

# PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSET*, DAN *DIVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM PADA EMITEN IDX HIGH DIVIDEND 20 PERIODE 2019-2022

Dewani Ardiningrum<sup>1</sup>, Andi Wijayanto<sup>2</sup>, Saryadi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Departemen Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Diponegoro

<sup>1</sup>Email: [dewaniardiningrum@gmail.com](mailto:dewaniardiningrum@gmail.com)

**Abstract:** According to the OJK (2022), several factors that affect stock prices are the dividend payout ratio, debt ratio, and the company's profit level. This research was conducted with the aim to determine the effect of the ratio of return on equity, debt to equity, return on assets, and dividend payout ratio on stock prices in IDX High Dividend indexed companies 20 period 22. The research sample used in this study is a census sample so that all companies registered in IDXHIDIV20 period 22 will be sampled in this study. The type of data used is secondary data sourced from company financial reports published on the Indonesia Stock Exchange. The method of data analysis is regression analysis using SPSS version 25. The results of this study show that partially, ROE and ROA have a significant negative effect on stock prices. While DER partially has a significant positive effect on stock prices and the DPR does not have a significant effect on stock prices. Simultaneously, ROE, DER, ROA, and DPR do not have a significant influence on stock prices with a calculated *F* value (1.787) < table *F* value (2.57). Suggestions for companies are companies can manage the composition of debt and capital more effectively and efficiently.

**Keywords:** return on equity; debt to equity ratio; return on asset; dividend payout ratio; stock prices

**Abstrak:** Menurut OJK (2022), beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *dividend payout ratio*, *debt ratio*, dan tingkat laba perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *return on equity*, *debt to equity*, *return on asset*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada perusahaan terideks IDX High Dividend 20 periode 22. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sampel sensus sehingga seluruh perusahaan yang terdaftar dalam IDXHIDIV20 periode 22 akan dijadikan sampel dalam penelitian ini. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data adalah analisis regresi dengan menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial, ROE dan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ROE, DER, ROA, dan DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan nilai *F* hitung (1,787) < nilai *F* tabel (2,57). Saran bagi perusahaan adalah perusahaan dapat mengelola komposisi utang dan modalnya dengan lebih efektif dan efisien.

**Kata Kunci:** return on equity; debt to equity ratio; return on asset; dividend payout ratio; harga saham

## Pendahuluan

Fluktuasi harga saham merupakan seni dalam berdagang bagi investor karena dapat menjadi potensi keuntungan dari transaksi saham. Tingginya permintaan saham suatu emiten akan meningkatkan harga sahamnya. Terjaganya harga saham pada posisi yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dan calon investor terhadap kinerja emiten sehingga dapat meningkatkan nilai emiten. Pasar yang statis cenderung tidak menarik minat investor, khususnya *trader* atau investor jangka pendek yang mengharapkan *return* dari *capital gain* (Pamela, 2020). Pada tahun 2020, KSEI mencatat peningkatan investor pasar modal mencapai 56,21%. Ditahun yang sama, investor C-BEST (*The Central Depository and Book Entry Settlement System*) juga mengalami pertumbuhan tertingginya yaitu sebesar 53,47%. C-BEST merupakan platform

elektronik yang dirancang untuk menggantikan sistem penyimpanan dan penyelesaian transaksi Efek yang dilakukan secara manual. Aset yang ada pada C-BEST mencakup seluruh efek yang disimpan di KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021). Hal ini membuktikan bahwa Pandemi Covid-19 tidak menurunkan minat investor untuk tetap bertransaksi saham. Urip Budhi Prasetyo, Direktur Utama KSEI, mengatakan bahwa peningkatan jumlah investor pada tahun 2020 didominasi oleh investor saham yaitu sebesar 42%. Stabilitas pasar yang semakin membaik berhubungan erat dengan kebijakan kehidupan normal baru (*new normal*) yang telah diterapkan oleh pemerintah (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020).

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan (Oktavia & Genjar, 2018). Kinerja perusahaan merupakan hasil yang diharapkan dapat dicapai oleh perusahaan melalui pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien sehingga tujuan yang telah ditetapkan perusahaan dapat terlaksana. Ukuran tetap dari kinerja perusahaan dapat dinilai melalui rasio keuangan (Pradipta, 2013). Performa perusahaan dijadikan tolak ukur bagi investor dalam mengkaji saham perusahaan. Menurut OJK (2022), beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *price to book value*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *debt ratio*, dan tingkat laba perusahaan. Selain faktor internal, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal. Beberapa faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham yakni kebijakan pemerintah, asimetri informasi kurs, dan pajak.

*Return on equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2008). Investor dapat mengetahui efektifitas penggunaan modal perusahaan dalam memperoleh laba melalui *return on equity ratio*. Peningkatan ROE dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dengan asumsi faktor lain *ceteris paribus*. *Return on asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba. Peningkatan ROA dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dengan asumsi faktor lain *ceteris paribus*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan oleh investor maupun calon investor untuk menilai risiko keuangan perusahaan dengan melihat proporsi nilai utang dan ekuitas (Horne & Wachowicz, 2008). Rasio *debt to equity* yang tinggi menandakan perusahaan banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Tingginya utang dapat menimbulkan risiko finansial yang besar. Hal tersebut dapat menurunkan volume permintaan saham dan menurunkan harga saham jika faktor lain *ceteris paribus*. Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, akan tetapi perusahaan tidak diwajibkan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya dan sebagian besar perusahaan yang tumbuh sangat cepat tidak membayar dividen (Smart et al., 2017). *Dividend payout ratio* digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel bebas karena dinilai sangat berkaitan dengan ketertarikan investor dalam berinvestasi. *Dividend payout ratio* (DPR) diukur dengan membandingkan antara jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada setiap investor dengan total keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan tersebut (Chusna, 2021). Besar kecilnya nilai *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham (Bulutoding et al., 2018). Berdasarkan alasan tersebut, maka tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh antara ROE, DER, ROA, dan DPR terhadap harga saham.

## Kerangka Konseptual

### *Signalling Theory*

*Signaling theory* membahas masalah informasi asimetri di pasar. Informasi asimetri adalah keadaan dimana manajer memiliki informasi yang berbeda dan lebih baik terkait dengan prospek perusahaan daripada investor, sedangkan informasi simetri adalah keadaan ketika investor dan manajer memiliki informasi yang identik terkait prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2021). *Signaling theory* menunjukkan bagaimana asimetri informasi dapat dikurangi oleh satu pihak dengan lebih banyak informasi yang memberi sinyal kepada pihak lain. Sinyal yang dimaksud adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan dengan tujuan untuk memberi petunjuk

kepada investor terkait dengan bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Meskipun teori ini dikembangkan di pasar tenaga kerja, pensinyalan adalah fenomena umum yang berlaku di pasar mana pun dengan informasi asimetri (Morris, 1987).

### ***The Dividend Irrelevance Theory***

Teori Modigliani-Miller terkait *dividend irrelevance* ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak akan berdampak pada harga saham ataupun struktur modal suatu perusahaan. MM menyatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh strategi pendanaan pada perusahaan yang bersangkutan sehingga pendanaan melalui modal ataupun utang tidak akan mempengaruhinya (Modigliani & Miller, 1961). Menurut MM, investor tidak peduli apakah pengembalian saham mereka akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Oleh karena itu, MM menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak relevan bagi perusahaan.

### ***The Bird in The Hand Theory***

*The Bird in the Hand Theory* merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori *The Bird in the Hand* milik Gordon dan Lintner ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Hal tersebut menandakan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga sahamnya. *The Bird in the Hand theory* juga memaparkan tentang investor yang mengharapkan pembayaran dividen tinggi dari hasil keuntungan perusahaan.

### ***Harga Saham***

Menurut Halim (2005), harga saham merupakan harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga saham juga merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Apabila perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut juga akan semakin diminati oleh investor dan harga saham akan mengalami peningkatan (Mufreni & Amanah, 2015). Hal yang menentukan harga saham di bursa efek salah satunya adalah kekuatan permintaan dan penawaran (Dini & Indarti, 2012). Saham akan mengalami penurunan ketika banyak investor yang menjual kepemilikan sahamnya. Ang (1997) mendefinisikan harga saham menjadi tiga jenis, yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Apabila pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar menjadi harga penutupan (*closing price*).

### ***Return on Equity***

*Return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang didapatkan dari modal. Rasio ini dapat menilai seberapa berhasilnya perusahaan dalam mengelola modalnya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin kuat pula posisi pemilik perusahaan (Kasmir, 2017). Berdasarkan studi yang telah dilakukan oleh Asikin et al. (2020); Juwita & Diana, (2020); dan Lusiana (2020), *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. *Return on equity* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan telah efektif dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, studi yang dilakukan Nurdesmeri & Wijayanto (2021) dan Saputri & Winarto (2019) menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

**H1:** diduga *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021

### ***Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity ratio* adalah rasio yang mengukur nilai utang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai rasio proporsi relatif antara modal dan utang yang ditujukan untuk pembiayaan kegiatan operasional atau aset perusahaan. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi biasanya memiliki arus kas yang lebih stabil (Kasmir, 2017). Penelitian yang telah dilakukan oleh Nurdesmeri & Wijayanto (2021); Juwita & Diana (2020); Safitri et al. (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut

menandakan bahwa *debt to equity ratio* tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Winarto (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan harga saham.

**H2:** diduga *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021

### ***Return on Asset***

*Return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba yang didapatkan perusahaan dari hasil pengelolaan asetnya. Rasio *return on asset* dapat menilai seberapa efektifnya suatu perusahaan dalam mengelola asetnya (Alpi & Nasution, 2019). Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Zaman (2021), ROA berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal yang sebaliknya dikemukakan oleh Asikin et al. (2020) dan Bustani (2020) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham. Menurut Bustani (2020), ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal baik bagi investor untuk menginvestasikan hartanya karena ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang sedang dalam keadaan baik.

**H3:** diduga *return on asset* berpengaruh terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021

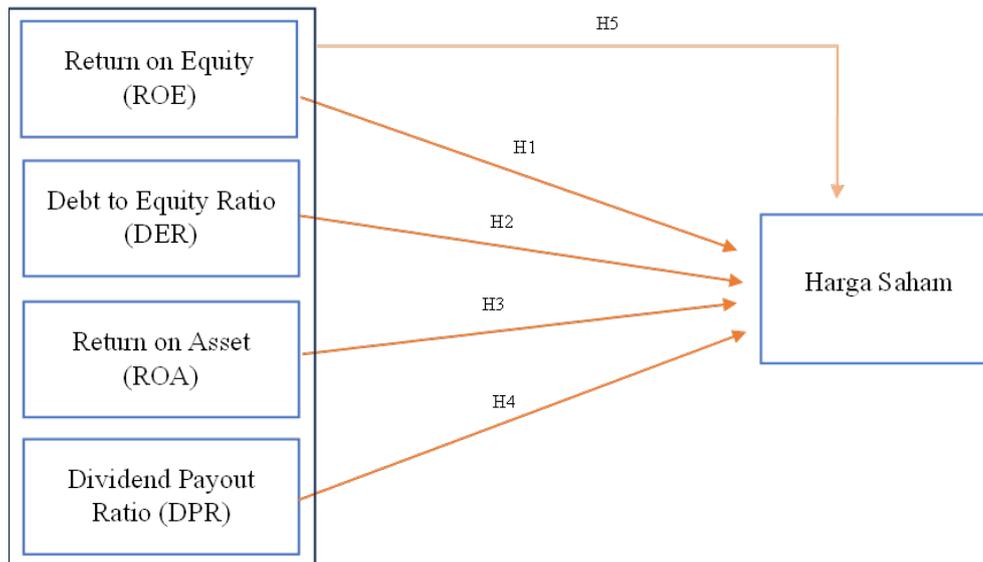
### ***Dividend Payout Ratio***

*Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka semakin baik bagi para pihak investor, tetapi tidak untuk perusahaan karena hal tersebut akan memperlemah kondisi keuangan perusahaan. Di sisi lain, semakin rendah nilai *dividend payout ratio* maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin kuat dan investor akan merasa dirugikan karena dividen yang dibayarkan tidak sesuai harapan (Samrotun, 2015). Berdasarkan hasil penelitian Bustani (2020) dan Araoye et al. (2019), DPR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat diartikan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* tidak akan mempengaruhi peningkatan atau penurunan harga saham. Sedangkan Ahmad et al. (2018); Hamid et al. (2017); dan Widyanti (2021), menyebutkan bahwa DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Widyanti (2021) juga menyebutkan bahwa investor lebih senang jika dividennya sepadan karena dalam jangka pendek investor dapat menikmati pengembalian investasi. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham suatu emiten.

**H4:** diduga *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan (Oktavia & Genjar, 2018). Kinerja perusahaan merupakan hasil yang diharapkan dapat dicapai oleh perusahaan melalui pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien sehingga tujuan yang telah ditetapkan perusahaan dapat terlaksana.

**H5:** diduga *return on equity, debt to equity ratio, return on asset, dan dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021



**Gambar 1. Model Konseptual**

Sumber: Data diolah, 2023

## Definisi Operasional Dan Variabel Penelitian

### *Return on Equity*

*Return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham. *Return on equity* ditentukan dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas. *Return on equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai total utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* dihitung dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### *Return on Asset*

*Return on asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba yang didapatkan perusahaan dari hasil pengelolaan asetnya. *Return on asset* dapat dihitung dengan cara membandingkan total laba bersih yang didapatkan perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### *Dividend Payout Ratio*

*Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran kembali yang diukur dari persentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan pada tahun tersebut.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

### Harga Saham

Menurut Aziz et al. (2015), harga saham pada pasar aktual lebih mudah ditentukan karena merupakan harga saham di pasar saat ini atau saat pasar tutup. Harga saham juga menjadi salah satu faktor utama investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam variabel terikat pada penelitian ini adalah *closing price* atau harga penutup setiap akhir tahun dari tahun 2019 hingga tahun 2021 saat pasar sedang beroperasi.

### Metodologi Penelitian

Tipe penelitian ini *explanatory research*, berfungsi untuk menganalisis hubungan antar variabel yang satu dengan variabel lain untuk menguji hipotesis yang diajukan supaya bisa menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan terindeks IDX High Dividend 20 sejak tahun 2019 hingga tahun 2021, dari populasi tersebut didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode sampel sensus yakni menggunakan seluruh populasi menjadi sampel. Pengumpulan data menggunakan studi dokumen dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan yang diperoleh melalui web resmi masing-masing perusahaan. Pengolahan data menggunakan aplikasi Software IBM SPSS Statistics 25. Analisis data dengan uji asumsi klasik, koefisien korelasi dan determinasi, analisis regresi linear, dan uji signifikansi (uji t dan uji F).

### Hasil Dan Pembahasan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *cross section* pada periode penelitian tahun 2019-2021 dengan populasi sebanyak 20 emiten terindeks IDX High Dividend 20 di tahun 2022. Dari populasi tersebut, maka diperoleh 60 data yang akan diobservasi. Berikut hasil analisis statistik deskriptif pada 20 emiten terindeks IDX High Dividend 20 di tahun 2022, yaitu:

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	60	.01	1.45	.2155	.28473
DER	60	.20	6.62	1.9188	2.02443
ROA	60	.004	.35	.0882	.08220
DPR	60	.05	4.42	.7740	.73404
Harga Saham	60	494	26600	5874.90	5439.641
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa terdapat 60 data observasi yang diperoleh dari 20 perusahaan menunjukkan hasil bahwa ROA, harga saham, dan DPR dapat merepresentasikan keseluruhan data. Hal ini dapat dilihat melalui nilai mean yang lebih besar daripada nilai standar deviasi. Data di atas menunjukkan nilai mean ROA lebih besar dari standar deviasi, yaitu sebesar  $0,0882 > 0,0822$ . Nilai rata-rata DPR yang juga berada di atas standar deviasi, yaitu  $0,7740 > 0,7340$ . Begitu pula dengan nilai rata-rata harga saham juga berada di atas standar deviasi, yaitu  $5.874 > 5.439$ . Sedangkan ROE dan DER perusahaan menunjukkan data yang bervariasi karena memiliki standar deviasi yang lebih tinggi daripada mean. Nilai rata-rata ROE dinilai kurang merepresentasikan keseluruhan data karena memiliki standar deviasi yang lebih tinggi daripada mean, yaitu  $0,28473 > 0,2155$ . Begitu juga dengan nilai rata-rata DER yang lebih rendah daripada

standar deviasi, yaitu  $2,02443 > 1,9188$ .

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan menggunakan SPSS versi 25, diperoleh hasil uji normalitas yang menunjukkan nilai residual tidak memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas menunjukkan *Asymp sig (2-tailed)* memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 dan penyebaran data dalam grafik *Normal P-P Plot* tidak searah dengan garis diagonal. Peneliti menghilangkan data *outlier* agar penelitian memiliki nilai residual berdistribusi normal. Hasil uji normalitas setelah menghilangkan data *outlier* yang menunjukkan nilai *Asymp sig* 0,200 dengan nilai *Test Statistic* sebesar 0,073. Hasil *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0,200 > 0,05$ ) sehingga dapat dinyatakan bahwa data residual memiliki distribusi normal. Hasil pengujian heterokedastisitas juga menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel bebas berada di atas 0,05 sehingga menunjukkan tidak adanya gejala heterokedastisitas pada model regresi penelitian. Nilai VIF variabel bebas juga kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dapat terlihat bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas.

**Tabel 2. Hasil Rekapitulasi Olah Data**

Pernyataan	Koefisien Korelasi	Koefisien Determinasi	Uji Regresi Sederhana/ Berganda	Uji Parsial (t)/ Simultan (F)
<i>Return on Equity</i> terhadap Harga Saham	0,279 (lemah)	7,8%	Sederhana $Y = 6339,777 + (-10420,280) X1$	Uji t t hitung (2.031) > t tabel (1.676)
<i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	0,283 (lemah)	8%	Sederhana $Y = 3906,975 + 404,915 X2$	Uji t t hitung (2.066) > t tabel (1.676)
<i>Return on Asset</i> terhadap Harga Saham	0,346 (lemah)	11,9%	Sederhana $Y = 6070,770 + (-18349,142) X3$	Uji t t hitung (2.578) > t tabel (1.676)
<i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham	0,012 (tidak ada korelasi)	0%	Sederhana $Y = 4770,192 + (-72,444) X4$	Uji t t hitung (0.083) < t tabel (1.676)
<i>Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham	0,367 (lemah)	13,5%	Berganda $Y = 5415,002 + (-6094,413) X1 + 276,435 X2 + (-5321,227) X3 + 131,317 X4$	Uji F F hitung (1.787) < F tabel (2.57)

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 2, maka dapat diketahui bahwa hasil pengolahan data menggunakan Software IBM SPSS Statistics 25 diperoleh hasil analisis mengenai uji korelasi dan uji signifikansi sebagai berikut:

- Pengaruh *return on equity* terhadap harga saham menunjukkan arah negatif dengan nilai korelasi lemah 0,279, dengan nilai t hitung  $-2,031 > t\text{-tabel } 1,676$ , maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
- Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham menunjukkan arah positif dengan nilai korelasi lemah 0,283, dengan nilai t hitung  $2,066 > t\text{-tabel } 1,676$ , maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- Pengaruh *return on asset* terhadap harga saham menunjukkan arah negatif dengan nilai korelasi lemah 0,346, dengan nilai t hitung  $-2,578 > t\text{-tabel } 1,676$ , maka dapat disimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
- Pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham menunjukkan tidak adanya korelasi 0,012, dengan nilai t hitung  $0,083 < t\text{-tabel } 1,676$ , maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Pengaruh *return on equity, debt to equity ratio, return on asset, dan dividend payout ratio* terhadap harga saham menunjukkan nilai korelasi lemah 0,367, dengan nilai F hitung 1,787

< F tabel 2,57, maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *dividend payout ratio* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **Pembahasan**

### ***Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham***

ROE digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang didapatkan dari modal (Kasmir, 2017). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asikin et al. (2020) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdesmeri & Wijayanto (2021) dan Saputri & Winarto (2019) yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Secara teori, peningkatan yang terjadi pada ROE biasanya diikuti oleh peningkatan harga saham karena peningkatan profit dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat turut meningkatkan harga saham. Akan tetapi, penelitian ini menunjukkan hasil pengaruh dengan arah negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan ROE dapat berimbas pada penurunan harga saham. Pengaruh negatif ROE dalam penelitian ini disebabkan oleh peningkatan ROE yang terjadi bukan dikarenakan meningkatnya laba, tetapi karena terjadi penurunan ekuitas. Selain itu, pengaruh negatif ROE terhadap harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham. Pada saat penelitian dilakukan, keadaan perekonomian negara sedang tidak stabil. Pandemi covid juga menjadi salah satu pemicu ketidakstabilan ekonomi di Indonesia sehingga minat investor dalam menanamkan sahamnya mengalami penurunan walaupun ROE perusahaan mengalami peningkatan.

### ***Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham***

DER digunakan untuk mengukur nilai utang terhadap ekuitas perusahaan (Kasmir, 2017). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Winarto (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Utang merupakan komponen penting dalam keuangan perusahaan yang dapat digunakan pendanaan operasional serta dapat memberikan keuntungan pajak dalam pembayaran bunga. Penelitian ini menyimpulkan bahwa peningkatan DER akan berimbas pada peningkatan harga saham. Hal tersebut dikarenakan peningkatan utang dapat menguntungkan perusahaan jika utang dikelola dengan efektif dan efisien. Selain itu, pemberian utang di masa pandemi Covid-19 dapat menjadi bukti bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga dapat mendapatkan kepercayaan kreditur. Hal ini juga memicu peningkatan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan.

### ***Pengaruh Return on Asset terhadap Harga Saham***

ROA digunakan untuk menilai persentase laba yang didapatkan perusahaan dari hasil pengelolaan asetnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldiena & Hakim (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Septiani et al. (2020) yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara umum, peningkatan return perusahaan seharusnya dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menarik investor untuk membeli saham tersebut. Akan tetapi, penelitian ini menyimpulkan bahwa return on asset berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan ROA dapat menurunkan harga saham. Hal dapat terjadi karena rasio ROA yang tinggi bukan hanya dikarenakan oleh peningkatan laba saja, tetapi juga dapat disebabkan oleh penurunan aset. Selain itu, pengaruh negatif ROA terhadap harga saham juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham. Pada saat penelitian dilakukan, keadaan perekonomian negara sedang tidak stabil. Pandemi covid juga menjadi salah satu pemicu ketidakstabilan ekonomi di Indonesia sehingga minat investor dalam

menanamkan sahamnya mengalami penurunan walaupun ROA ataupun laba yang didapatkan perusahaan mengalami peningkatan.

### ***Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham***

DPR digunakan untuk mengukur perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan (Samrotun, 2015). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bustani (2020) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini bertolakbelakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyanti (2021) yang justru menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga bertentangan dengan teori *the bird in the hand* yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Sejalan dengan *dividend irrelevance theory*, penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak akan berdampak pada harga saham. Penelitian ini menyimpulkan bahwa investor tidak terlalu peduli apakah pengembalian modal akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Berdasarkan hasil penelitian ini, pembagian dividen tidak akan terlalu berimbas terhadap peningkatan atau penurunan harga saham.

### ***Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham***

Secara simultan, ROE, DER, ROA, dan DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan harga saham dipengaruhi oleh banyak hal, bukan hanya faktor internal perusahaan. Pada masa penelitian, sedang terjadi krisis ekonomi di Indonesia yang diakibatkan oleh pandemi covid 19 sehingga faktor eksternal jauh lebih mempengaruhi harga saham dibandingkan faktor internal.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis terhadap 20 perusahaan yang terindeks IDX High Dividend 20 pada tahun 2019 – 2021, hasilnya dapat disimpulkan bahwa ROE dan ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan, ROE, DER, ROA, dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung teori *the dividend irrelevance theory* yang mengatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh strategi pendanaan pada perusahaan yang bersangkutan sehingga pendanaan melalui modal ataupun utang tidak akan mempengaruhinya. Kebijakan dividen juga tidak mempengaruhi harga saham karena investor tidak peduli apakah pengembalian saham mereka akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Sesuai dengan penelitian ini, teori tersebut juga menyatakan nilai perusahaan hanya dapat dipengaruhi oleh risiko usaha dan profitabilitas dasarnya sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut MM nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya.

### **Saran**

Penulis memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan masukan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dan penelitian selanjutnya yaitu perusahaan dapat mengelola utangnya dengan lebih efektif dan efisien sehingga dapat mengurangi risiko finansial yang dapat menurunkan harga saham. Penggunaan utang dapat mengurangi biaya pajak karena beban bunga yang mengurangi laba sehingga perusahaan dapat mengurangi biaya pajaknya. Akan tetapi, jika utang tidak dikelola dengan baik, maka dapat menimbulkan beban bunga yang besar dan risiko kepailitan. Perusahaan juga perlu memperhatikan peningkatan rasio profitabilitas sehingga investor semakin yakin untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan. Selain itu, walaupun dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam berinvestasi, apabila perusahaan lebih membutuhkan dana untuk operasionalnya maka lebih baik bagi perusahaan untuk mendahulukan kepentingan operasionalnya. Sedangkan bagi investor, dalam menentukan emiten dalam berinvestasi, sebaiknya investor melihat komposisi utang dan jumlah laba yang diterima perusahaan. ROA dan ROE yang tinggi belum tentu menjadi sinyal positif bagi harga saham karena hal tersebut dapat juga dipicu oleh penurunan ekuitas dan penurunan aset, begitu pula dengan peningkatan struktur utang yang juga belum tentu menjadi sinyal negatif bagi harga saham. Apabila perusahaan memiliki komposisi utang yang besar yang diiringi dengan peningkatan laba, artinya perusahaan sedang berkembang dan dapat mengelola utangnya dengan baik. Perusahaan yang membagikan dividen jauh lebih besar daripada labanya juga bukan menjadi sinyal yang

positif bagi investor sehingga perlu diperhatikan lagi struktur modal perusahaan

## Daftar Referensi

- Ahmad, M. A., Alrjoub, A. M. S., & Alrabba, H. M. (2018). The Effect of Dividend Policy on Stock Price Volatility: Empirical Evidence from Amman Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22(2), 1–8.
- Aldiena, E., & Hakim, M. H. Al. (2019). The Impact of Companies' Internal Factors On The Performance of Their Stock Returns. *Journal of Islamic Economic Laws*, 2(1), 120–149. <https://doi.org/10.23917/jisel.v2i1.7708>
- Alpi, M. F., & Nasution, I. R. (2019). Analisis Determinan Return on Assets Pada PT. Pos Indonesia (Persero). *Seminar Nasional Sains & Teknologi Informasi (SENSASI)*, 2(1).
- Ang, R. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia edisi 7. In *Media Soft Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Araoye, F. E., Aruwaji, A. M., & Ajya, E. O. (2019). Effect of Dividend Policy on Stock Price Volatility in Nigeria Stock Exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(2), 219–231.
- Asikin, B., Saudi, M. H., & Roespinoedji, R. (2020). Influence of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Earning Per Share (EPS) of Stock Price (Survey on Corporate Advertising, Printing, and the Media listed on the Indonesia stock exchange Period 2015-2019). *Solid State Technology*, 63(3), 3941–3955.
- Aziz, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*. Deepublish.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). Fundamentals of Financial Management. In *The Journal of Finance*. Cengage Learning.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. A. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 4(2), 1–14.
- Bustani. (2020). The Effect of Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR) and Dividend Yield (DY) on Stock Prices in the Subsectors Insurance Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 170–178.
- Chusna, F. (2021). *Dividend Payout Ratio (DPR): Pengertian, Rumus, Cara Menghitung*. Investbro. <https://investbro.id/dividend-payout-ratio/>
- Dini, A. W., & Indarti, I. (2012). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar LQ45 Periode 2008-2010. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis*, 1(1).
- Halim, A. (2005). Analisis Investasi, Edisi Kedua. In *Salemba Empat*. Salemba Empat.
- Hamid, K., Khurram, M. U., & Ghaffar, W. (2017). Juxtaposition of Micro and Macro Dynamics of Dividend Policy on Stock Price Volatility in Financial Sector of Pakistan: (Comparative Analysis through Common, Fixed, Random and GMM Effect) Kashif HAMID. *Journal of Accounting, Finance, and Auditing Studies*, 3(1), 64–79.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. Pearson Education.
- Juwita, C. P., & Diana, N. (2020). The Effect Of DER And ROE On Stock Price JII Companies. *Management Analysis Journal*, 1(2), 120–128.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. In *Raja Grafindo Persada* (1st ed.). PT Raja Grafindo Persada.

- Lusiana, H. (2020). The Effect of Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) on Stock Prices In Indonesia Stock Exchange 2015-2018. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 1(3), 132–138.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal Of Business*, 34(4), 411–433.
- Morris, R. D. (1987). Signalling , Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Mufreni, A. N., & Amanah, D. (2015). Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham pada PT. Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29–35.
- Nurdesmeri, & Wijayanto, A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Price To Book Value Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 10(2), 1108–1120. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/30704>
- OJK. (2022). *Penyebab Naik Turun Harga Saham Suatu Perusahaan*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10507>
- Oktavia, I., & Genjar, K. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham. *UNEJ E-Proceeding*.
- Pamela. (2020). *Fluktuatif Dalam Investasi Saham dan Cara Menyikapinya*. Ajaib.Co.Id. <https://ajaib.co.id/fluktuatif-dalam-investasi-saham-dan-cara-menyikapinya/>
- Pradipta, A. (2013). The Influence Of Financial Performance On Stock Price Around Publication Date Of Financial Statements (A Study In Food And Beverages Companies Listed On Bei). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 2(2).
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2020). Peran Strategis KSEI Dalam Meningkatkan Stabilitas Pasar Modal. In *KSEINews* (pp. 1–12). <https://ksei.co.id>
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021). Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2021. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–6. [https://www.ksei.co.id/files/Statistik\\_Publik\\_Januari\\_2021.pdf](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Januari_2021.pdf)
- Safitri, K. Y. D., Mertha, I. M., Wirawati, N. G. P., & Dewi, A. A. (2020). The Impact of Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share to The Stock Price On Banking Sectors Listed In InfoBank15 index 2014-2018. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(5), 49–56.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Saputri, A. A., & Winarto, H. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return on Equity terhadap Harga Saham PT Mandom Indonesia, Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 20(2).
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 3(1), 17–27.
- Smart, S. B., Gitman, L. J., & Joehnk, M. D. (2017). Fundamentals of Investing 13th Edition. In *The Journal of Finance*. Pearson.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2019). Effect of DER , ROA , ROE , EPS and MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 15–22.
- Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning Per Share , Price to Book Value , Dividend Payout Ratio , and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1–18.

Zaman, M. B. (2021). Influence of Debt to Total Asset Ratio (DAR) Current Ratio (CR) and Total Asset Turnover (TATO) on Return on Asset (ROA) and its impact on stock prices on mining companies on the indonesia stock exchange in 2008-2017. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 114–132. <http://www.jiemar.org>