PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022)

SKRIPSI

Oleh:

NAILY IZZATI RAHMATIKA

NIM: 19510187

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2023

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)

Oleh

NAILY IZZATI RAHMATIKA

NIM: 19510187

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022)

SKRIPSI

Oleh
NAILY IZZATI RAHMATIKA
NIM : 19510187

Telah Disetujui Pada Tanggal 27 Oktober 2023
Dosen Pembimbing,

Muhammad Sulhan, SE, MM
NIP. 197406042006041002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022)

SKRIPSI

Oleh

NAILY IZZATI RAHMATIKA

NIM : 19510187

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 10 November 2023

Susunan Dewan Penguji:	Tanda Tangan
1 Ketua Penguji **Nora Ria Retnasih, M.E** NIP. 199205222020122003	
2 Anggota Penguji **Fitriyah, MM** NIP. 197609242008012012	
3 Sekretaris Penguji **Muhammad Sulhan, SE, MM** NIP. 197406042006041002	

Disahkan Oleh:
Ketua Program Studi,

Muhammad Sulhan, SE, MM
NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Naily Izzati Rahmatika
NIM	: 19510187
Fakultas/Jurusan	: Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

"PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2022)"

adalah hasil karya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 8 Desember 2023

Hormat saya,

METERAI TEMPEL

Naily Izzati Rahmatika

NIM: 19510187

LEMBAR PERSEMBAHAN

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang maha pengasih dan maha penyayang, yang telah memberikan kemudahan, kesehatan, dan kelancaran kepada saya untuk menyelesaikan skripsi dengan baik, karya ini saya persembahkan untuk :

Keluarga yang saya sayangi, terkhusus untuk bapak saya Nur Hadi dan ibu saya Sugiarti yang telah memberikan dukungan baik materi dan moral, serta doa yang selalu dipanjatkan untuk kebaikan anak anaknya.

Segenap Bapak/Ibu dosen serta karyawan Fakultas Ekonomi khususnya dosen pembimbing saya itu Bapak Muhammad Sulhan S.E., M.M yang telah dengan sabar membimbing saya dari awal penyusunan hingga selesai dengan baik.

Sahabat sahabat saya yang selama ini mendukung, memberi semangat, dan selalu mengingatkan untuk menyelasaikan skripsi selama penulisan ini. Terakhir saya persembahkan untuk diri saya sendiri yang sudah mencapai titik ini dan mau berjuang hingga akhir.

MOTTO

Maybe I made a mistake yesterday, but yesterday's me is still me. I am who I am today, with all my faults. Tomorrow I might be a tiny bit wiser, and that's me, too. These faults and mistakes are what I am, making up the brightest stars in the constellation of my life. I have come to love myself for who I was, who I am, and who I hope to become. Don't forget to forgive yourself -RM

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penelitian ini dapat selesai dengan judul "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kinerja Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia Periode 2019-2022)". Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Nabi Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang berilmu yaitu *addinul islam*. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan penelitian ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis hendak menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan hingga penyusunan ini dapat terselesaikan. Penulis haturkan ucapan terima kasih ini kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M Zainuddin, MA selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
4. Ibu Dr. Hj Umrotul Khasanah, M.Si selaku Wali Dosen yang telah memberikan bimbingan kepada penulis selama berada di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
5. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang terus membimbing dengan sabar dan memberikan dukungan serta arahan dalam menyelesaikan penelitian tugas akhir.
6. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
7. Bapak Nur Hadi dan Ibu Sugiarti selaku orang tua saya, kakak saya Muhammad Aminudin, kakak ipar saya Leni Raena Sari, adik saya Asyharul Fuaidi, dan keponakan saya Muhammad Faris Ubaidillah serta seluruh

keluarga besar saya yang selama ini telah memberikan semangat dan terus mendukung saya hingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini.

8. Teman teman seperjuangan di Manajemen 2019 yang selalu membantu dalam menjawab pertanyaan saya selama mengerjakan tugas akhir ini
9. Zulfa Nurlaili, Atiyah, dan Are yang selalu sama sama berjuang dengan saya mulai awal kuliah hingga bisa di tahap menyelesaikan skripsi ini
10. Teman teman pondok dan Nabilla Aritania yang tidak pernah lupa memberikan nasihat dan semangat untuk saya serta selalu memberikan motivasi dalam mengerjakan tugas akhir ini.
11. Semua pihak pihak terkait yang telah membantu penulis yang mana penulis tidak bisa jabarkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa karya skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, dengan itu penulis sangat mengharapkan atas kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Malang, 10 November 2023

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL ..... **i**
LEMBAR PERSETUJUAN ..... **ii**
LEMBAR PENGESAHAN ..... **iii**
SURAT PERNYATAAN ..... **iv**
LEMBAR PERSEMBAHAN ..... **v**
MOTTO ..... **vi**
KATA PENGANTAR ..... **vii**
DAFTAR ISI ..... **ix**
DAFTAR GRAFIK ..... **xii**
DAFTAR GAMBAR ..... **xiii**
DAFTAR TABEL ..... **xiv**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xv**
BAB I **1**
PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 12
1.3 Tujuan Penelitian 12
1.3.1 Tujuan Penelitian 12
1.4 Manfaat Penelitian **13**
BAB II **15**
KAJIAN PUSTAKA **15**
2.1 Penelitian Terdahulu 15
2.2 Kajian Teori 41
2.2.1 Profitabilitas 41
2.2.1.1 Pengertian Profitabilitas 41
2.2.1.2 Indikator Profitabilitas 42
2.2.1.3 Profitabilitas dalam Pandangan Islam 44
2.2.2 *Leverage* 46
2.2.2.1 Pengertian *Leverage* 46
2.2.2.2 Indikator *Leverage* 47
2.2.2.3 *Leverage* dalam Pandangan Islam 48

2.2.3 Kebijakan Dividen 49
2.2.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen 49
2.2.3.2 Indikator Kebijakan Dividen 50
2.2.3.3 Kebijakan Dividen dalam Pandangan Islam 50
2.2.4 Harga Saham 51
2.2.4.1 Pengetian Harga Saham 51
2.2.4.2 Indikator Harga Saham 52
2.2.4.3 Harga Saham dalam Pandangan Islam 53
2.3 Hubungan Antar Variabel 54
2.3.1 Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen 54
2.3.2 *Leverage* dengan Kebijakan Dividen 54
2.3.3 Kebijakan Dividen dengan Harga Saham 55
2.3.4 Profitabilitas dengan Harga Saham 56
2.3.5 *Leverage* dengan Harga Saham 56
2.3.6 Profitabiltas, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham 57
2.3.7 *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham 57
2.4 Kerangka Konseptual 58
BAB III 60
METODE PENELITIAN 60
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 60
3.2 Lokasi dan Objek Penelitian 60
3.3 Populasi dan Sampel 60
3.3.1 Populasi 60
3.3.2 Sampel 61
3.4 Teknik Pengambilan Sampel 61
3.5 Data dan Jenis Data 62
3.6 Teknik Pengumpulan Data 62
3.7 Definisi Operasional Variabel 63
3.8 Skala Pengukuran 67
3.9 Analisis Data 68
BAB IV 72
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 72

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian 72
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif 76
4.1.2.1 Variabel Profitabilitas (GPM) 79
4.1.2.2 Variabel Profitabilitas (NPM) 81
4.1.2.3 Variabel Profitabilitas (ROA) 83
4.1.2.4 Variabel Profitabilitas (ROE) 84
4.1.2.5 Variabel Profitabilitas (ROCE) 86
4.1.2.6 Variabel Profitabilitas (ROI) 87
4.1.2.7 Variabel Profitabilitas (EPS) 89
4.1.2.8 Variabel *Leverage* (DAR) 90
4.1.2.9 Variabel *Leverage* (DER) 92
4.1.2.10 Variabel *Leverage* (TIER) 93
4.1.2.11 Variabel Kebijakan Dividen (DPR) 94
4.1.2.12 Variabel Kebijakan Dividen (DY) 96
4.1.2.13 Variabel Harga Saham 97
4.1.3 Uji Partial Least Square (PLS) 98
4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran 98
4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural 102
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian 108
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen 108
4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen 109
4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham 111
4.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham 113
4.2.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham 115
4.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* 117
4.2.7 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* 118
BAB V 120
PENUTUP 120
5.1 Kesimpulan 120
5.2 Saran 122
DAFTAR PUSTAKA 124

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1 Jumlah Investor Pasar Modal 2
Grafik 1. 2 Jumlah Investor Pemegang Saham Per Sektor 3
Grafik 4. 1 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 80
Grafik 4. 2 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 82
Grafik 4. 3 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 83
Grafik 4. 4 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 85
Grafik 4. 5 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 86
Grafik 4. 6 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 88
Grafik 4. 7 Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 89
Grafik 4. 8 Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 91
Grafik 4. 9 Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan 92
Grafik 4. 10 Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan 94
Grafik 4. 11 Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 95
Grafik 4. 12 Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 96
Grafik 4. 13 Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022 97

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual 58

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 28
Tabel 2. 2 Tabel Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu 40
Tabel 3. 1 Prosedur Pemilihan Sampel 62
Tabel 3. 2 Tabel Variabel Indikator 66
Tabel 3. 3 Ringkasan Role of Thumb Outer Model 70
Tabel 3. 4 Ringkasan Role of Thumb Inner Model 70
Tabel 4. 1 Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian 73
Tabel 4. 2 Rata-Rata Statistik Variabel Penelitian 76
Tabel 4. 3 Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 76
Tabel 4. 4 Uji Convergent Validity 99
Tabel 4. 5 Uji Ulang Convergent Validity 99
Tabel 4. 6 Uji Average Variance Extracted (AVE) 100
Tabel 4. 7 Uji Composite Reliability 101
Tabel 4. 8 Uji Cronbach Alpha 102
Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi 103
Tabel 4. 10 Path Coefficients 104
Tabel 4. 11 Uji Pengaruh Langsung 104
Tabel 4. 12 Uji Pengaruh Tidak Langsung 107

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Output PLS

Lampiran 2 Data Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

Lampiran 3 Data *Leverage* Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

Lampiran 4 Data Kebijakan Dividen Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

Lampiran 5 Data Harga Saham Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

Lampiran 6 Jurnal Bimbingan

Lampiran 7 Surat Bebas Plagiarisme

Lampiran 8 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Rahmatika, Naily Izzati. 2023. SKRIPSI. Judul: "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kinerja Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)"
Pembimbing : Muhammad Sulhan, S.E., M.M
Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Kinerja Saham, dan Kebijakan Dividen

Perusahaan sektor keuangan merupakan sektor yang paling banyak diminati oleh investor investor muda. Fungsi intermediasi sektor keuangan menjadi peran dalam tumbuhnya perekonomian negara. Dipilihnya sektor keuangan untuk mencapai *Sustainable Development Goals* (SDGs) dalam perkembangan berkelanjutan akan terbantu dengan kenaikan kinerja saham. Analisis fundamental perusahaan merupakan salah satu analisis untuk mengetahui kinerja saham suatu perusahaan. Tujuan dilakukan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kinerja saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Data penelitian yang digunakan ialah data sekunder dengan teknik pengumpulan berupa dokumentasi. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2022 merupakan populasi dalam penelitian ini. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* ditemukan 23 perusahaan memenuhi kriteria. Analisis data dengan metode *partial least square* menggunakan software SmartPLS 4.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Variabel yang mempengaruhi harga saham hanyalah profitabilitas, sedang *leverage* tidak mempengaruhi. Penambahan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* tidak mampu menjadi mediasi pengaruh antara profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan periode 2019 hingga 2022.

ABSTRACT

Rahmatika, Naily Izzati. 2023. THESIS. Title: "The Effect of Profitability and Leverage on Stock Performance with Dividend Policy as an Intervening Variable (Case Study of Financial Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2019-2022 Period)"
Advisor : Muhammad Sulhan, S.E., M.M
Keywords : Profitability, Leverage, Stock Performance, and Dividend Policy

---

Financial sector companies are the sector most in demand by young investors. The intermediation function of the financial sector plays a role in the growth of the country's economy. The choice of the financial sector to achieve Sustainable Development Goals (SDGs) in sustainable development will be helped by the increase in stock performance. Company fundamental analysis is an analysis to determine the performance of a company's shares. The aim of this research is to test and analyze the effect of profitability and leverage on stock performance with dividend policy as an intervening variable.

This type of research is quantitative. The research data used is secondary data with collection techniques in the form of documentation. Financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2019 to 2022 constitute the population in this study. Sampling using purposive sampling technique found 23 companies meeting the criteria. Data analysis using the partial least squares method using SmartPLS 4.0 software.

The research results show that the profitability and leverage variables have no effect on dividend policy. Dividend policy has no influence on share prices. The only variable that influences share prices is profitability, while leverage has no influence. The addition of dividend policy as an intervening variable is unable to mediate the influence between profitability and leverage on the share prices of financial sector companies for the period 2019 to 2022.

مختصرة نبذة

رحمتيكا، نيلي عزتي. 2023. الأطروحة. العنوان: "تأثير الربحية والرافعة المالية على أداء الأسهم مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل (دراسة حالة لشركات القطاع المالي المدرجة في البورصة الإندونيسية للفترة 2019-2022)"
المشرف : محمد سولهان، س.م.م.
الكلمات المفتاحية: الربحية، الرافعة المالية، أداء السهم، وسياسة توزيع الأرباح

شركات القطاع المالي هي القطاع الأكثر شعبية من قبل المستثمرين الشباب. تلعب وظيفة الوساطة في القطاع المالي دورا في نمو اقتصاد البلاد. إن اختيار القطاع المالي لتحقيق *أهداف* التنمية المستدامة (SDGs) في التنمية المستدامة سوف يساعده زيادة في أداء الأسهم. التحليل الأساسي للشركة هو أحد التحليلات لتحديد أداء سهم الشركة. الغرض من هذه الدراسة هو اختبار وتحليل تأثير الربحية والرافعة *المالية* على أداء الأسهم مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل.

هذا النوع من البحث كمي. بيانات البحث المستخدمة هي بيانات ثانوية مع تقنيات الجمع في شكل وثائق. تشكل شركات القطاع المالي المدرجة في بورصة إندونيسيا (IDX) للفترة من 2019 إلى 2022 السكان في هذه الدراسة. وتبين من أخذ العينات باستخدام تقنيات *أخذ العينات الهادفة* أن 23 شركة استوفت هذه المعايير. تحليل البيانات باستخدام طريقة *المربع الأصغر الجزئي* باستخدام برنامج SmartPLS 4.0.

أظهرت النتائج أن متغيرات الربحية والرافعة *المالية* لم يكن لها أي تأثير على سياسة توزيع الأرباح. سياسة توزيع الأرباح ليس لها تأثير على أسعار الأسهم. المتغير الوحيد الذي يؤثر على سعر السهم هو الربحية ، في حين أن *الرافعة المالية* لا تؤثر. لا يمكن لإضافة سياسة توزيع الأرباح كمتغير تدخلي أن تتوسط التأثير بين الربحية والرافعة *المالية* على أسعار أسهم شركات القطاع المالي للفترة من 2019 إلى 2022

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

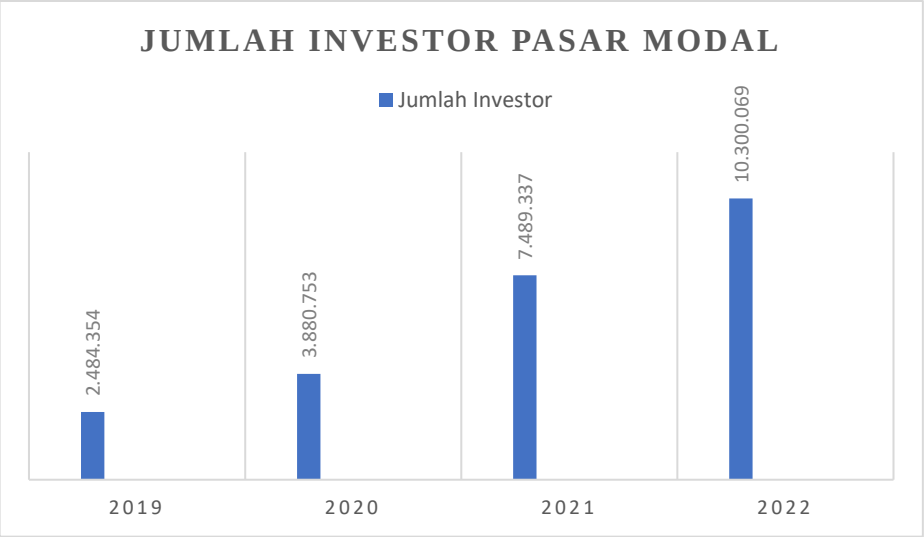
Investasi merupakan sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan di masa saat ini dengan tujuan memberikan keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017). Adanya aktivitas yang dilakukan dimasa sekarang diharapkan mendatangkan keuntungan yang meningkat atas investasi yang telah ditanamkan. Dilihat berdasarkan tujuan investasi, terdapat tiga jenis investasi yakni investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Tujuan investasi yang berbeda tentu waktu yang digunakan untuk berinvestasi juga berbeda. Bentuk investasi yang dijalankan oleh investor pun akan berbeda, hal ini tergantung investasi apa yang tengah disukai oleh investor. Salah satu bentuk investasi yang banyak diminati oleh masyarakat Indonesia pada masa sekarang adalah berinvestasi pada pasar modal.

Sebuah sarana yang bertujuan untuk mengembangkan usaha dengan emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana sebagai pihak pengguna serta menjadi tempat atau media dalam memperoleh keuntungan dalam berinvestasi yang dibutuhkan oleh investor ialah yang disebut sebagai pasar modal (Paskalis, 2016). Dalam pasar modal, perusahaan menerbitkan saham, obligasi, sukuk, reksadana, dan surat surat berharga lain dimana bentuk surat berharga ini akan menjadi bukti seorang investor memberikan dana kepada perusahaan tersebut. Direktur Eksekutif Departemen Pengembangan Pasar Keuangan Bank Indonesia, Donny Hutabarat

mengatakan, meskipun masih kurang dari 5% dari total jumlah penduduk Indonesia yang melakukan investasi pada pasar modal, jumlah investor pasar modal berkembang semakin pesat setiap tahunnya di Indonesia (www.money.kompas.com). Hingga di bulan Desember 2022, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia mencatatkan sebanyak sekitar 10,3 juta penduduk berinvestasi pada pasar modal menandakan bahwa adanya kenaikan yang cukup tinggi yakni 37,68 persen dari tahun sebelumnya. Demografi investor menunjukkan bahwa setengah dari jumlah keseluruhan investor berada di usia kurang dari 30 tahun dengan saham menjadi salah satu produk investasi yang paling umum dan diminati oleh investor (www.ksei.co.id).

Grafik 1. 1

Jumlah Investor Pasar Modal



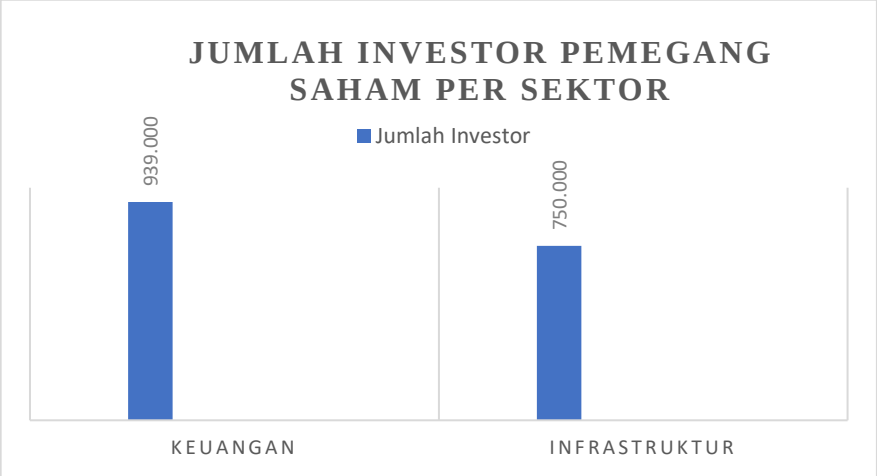
Sumber: Demografi Investor PT Kustodian Sentral Efek Indonesia

Peningkatan jumlah investor di pasar modal didominasi oleh saham sektor keuangan. Sistem Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor saham sektor keuangan sebesar 939 ribu dimana menjadi saham posisi

teratas yang paling diminati, diikuti saham sektor infrastruktur sebesar 750 ribu (www.ksei.co.id). Sektor keuangan memiliki peminat yang cukup banyak dari generasi Z. Saham yang mendapatkan peminat paling banyak rata rata memiliki nilai kapitalisasi yang besar. Sektor keuangan yang memiliki bobot paling besar kapitalisasi pasarnya sekitar 36% dari total kapitalisasi IHSG, diartikan bahwa hampir selalu searah pergerakan antara IHSG dan sektor keuangan (www.insight.kontan.co.id). Sehingga pertimbangan dalam pemilihan saham dengan kapitalisasi pasar yang besar lebih pada faktor fundamental.

Grafik 1. 2

Jumlah Investor Pemegang Saham Per Sektor



Sumber: Demografi Investor PT Kustodian Sentral Efek Indonesia

Pembelian surat berharga berupa saham untuk investasi di pasar modal memiliki risiko yang cukup tinggi, tetapi juga dapat memiliki pengembalian yang cukup tinggi pula. Saham didefinisikan ialah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang ditunjukkan seperti suatu sertifikat, dimana seorang pemegang saham berhak atas klaim untuk penghasilan dan aktiva atas perusahaan (Adri,

2011). Seorang pemegang saham mendapatkan pengembalian keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Oleh karena itu, pemilihan saham yang tepat dibutuhkan dalam investasi. Saham yang memiliki *return* yang tinggi pasti memiliki risiko tinggi pula. Demikian dengan pergerakan harga saham yang mengalami kenaikan maupun penurunan sudah bukan hal yang asing dalam pengambilan keputusan investasi. Investor saham mempertaruhkan dananya pada perusahaan mana yang akan memberikan keuntungan kedepannya dengan memperhatikan kinerja saham.

Kinerja saham yakni penilaian prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam pengelolaan saham perusahaan dan menunjukkan kondisi saham perusahaan. Melalui harga saham perusahaan sebagai salah satu faktor pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang mencerminkan perusahaan yang baik dan sehat. Harga saham menjadi salah satu acuan bagaimana nilai perusahaan tersebut (Dj *et al*., 2011). Harga saham adalah harga yang ditentukan oleh pelaku pasar pada pasar bursa yang terjadi akibat permintaan dan penawaran saham yang berkaitan di pasar modal pada saat tertentu (Jogiyanto, 2013). Harga saham merupakan nilai dari saham itu sendiri. Perubahan cepat naik dan turunnya saham ditentukan oleh banyak faktor, dimana faktor eksternal dan faktor internal melingkupinya. Informasi atau berita yang berasal dari luar dengan cepat mempengaruhi harga saham, yaitu seperti perubahan suku bunga dan suku bunga acuan, inflasi, perubahan kurs mata uang asing termasuk dalam faktor eksternal. Faktor internal yang membuat harga saham berubah yakni fundamental perusahaan, aksi korporasi perusahaan, serta bagaimana kinerja perusahaan.

Sektor keuangan sebagai sektor yang memiliki kapitalisasi pasar besar, ketika mengalami penurunan harga saham terkadang terjadi ketika melemahnya IHSG. Pada 27 Maret 2023, IHSG turun 53,32 poin atau melemah 0,79% dengan sektor yang melemah pada perdangangan hari itu yakni sektor keuangan (www.dataindonesia.id). Selanjutnya, Kamis, 30 Maret 2023 IHSG ditutup dengan 79 poin yang menguat pada hari itu. Diikuti oleh melesatnya harga saham sektor keuangan dengan kenaikan tercatat sebesar 0,65 persen serta menjadi pemimpin kenaikan sektor saham (www.investasi.kontan.co.id). Penutupan IHSG di hari Kamis, 4 Mei 2023 diakhiri dengan penguatan dan melesatnya sejumlah sektor saham. Sektor keuangan yang biasa mendominasi, pada tanggal itu justru dilanda kelemahan 0,14 persen (www.investor.id). Pergerakan harga saham yang terjadi di sektor keuangan ini hakikatnya bersifat fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai aspek dan keadaan.

Kinerja perusahaan memiliki peranan yang penting dalam berubahnya harga saham. Perusahaan yang memiliki kinerja baik, grafik harga sahamnya bergerak ke atas yang artinya mengalami kenaikan. Begitu pula, kinerja perusahaan yang buruk akan memberikan efek pada grafik harga sahamnya bergerak ke bawah yakni mengalami penurunan. Hasil kinerja perusahaan yang baik tergantung pada beberapa hal, seperti volume perdangan saham, dividen, dan rasio keuangan (Yuliyanti, 2014).

Rasio keuangan menjadi salah satu alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan pada laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Rasio keuangan yang telah dianalisa dapat menjadi pertimbangan

bagi investor dalam melakukan investasi, karena dapat memberikan efek terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba (Irfani & Anhar, 2019). *Net Profit Margin* dinyatakan oleh Rangkuti (2000) "semakin besarnya rasio *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa manajemen telah bekerja secara efisien, baik dalam pengelolaan produksi, dan operasional maupun penjualan".

Profitabilitas menjadi salah satu hal yang lebih banyak mendapatkan sorotan. Sektor yang memiliki kontribusi besar atas laba akan mendapatkan perhatian khusus oleh investor. Sektor keuangan khususnya perbankan yang di tahun 2022 bahkan sebelumnya menjadi salah satu sektor penyumbang terbesar laba. Nyatanya tahun 2023 masih menjadi tahunnya sektor perbankan dalam besarnya laba bersih yang dihasilkan. Bahkan perbaikan keuangan juga dimiliki oleh sektor jasa asuransi. Hal ini menandakan bahwa laba sektor keuangan memiliki peluang untuk dijadikan pilihan investasi dengan pengembalian yang cukup tinggi (www.liputan6.com).

Penelitian Wijayani *et al*., (2022) dengan judul Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Bank Swasta di Indonesia. Menemukan hasil bahwa profitabilitas dengan variabel ROA, NPM, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan. Hasil penelitian secara parsial NPM berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA dan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil lain dijabarkan oleh (Opi dan Astuti, 2018) dalam penelitian yang menggunakan variabel sama mengenai rasio profitabilitas. Penelitian dengan judul Pengaruh Return on Asset (ROA), Earning Per Share

(EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017 mengemukakan bahwa ROA secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Sementara variabel EPS dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap harga saham dapat terjadi ketika perusahaan kurang mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk dapat menghasilkan sebuah keuntungan sehingga tidak dapat memberikan sinyal baik kepada investor Kamaliyah *et al*., (2018).

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban seluruhnya baik jangka pendek maupun jangka panjang saat perusahaan mengalami likuidasi merupakan rasio *leverage* (Belliwati & Maya, 2020). Sartono (2010) menjabarkan bahwa "semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka harga saham perusahaan akan semakin rendah, dikarenakan biaya hutang yang semakin besar sehingga mengurangi profitabilitas perusahaan".

Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan mengalami risiko gagal pengembalian hutang yang tinggi pula. Sektor keuangan di industri perbankan tidak dapat jauh dari kata hutang. Artinya, sektor keuangan memiliki *leverage* yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan merupakan padat modal yang membutuhkan banyak modal, mengakibatkan hutang yang pasti cukup besar. Namun sektor keuangan menjaga kesehatan perusahaan dengan cukup baik, seperti nilai aset yang hampir mendekati nilai hutang serta terdapat regulator yang menjaga hal tersebut. Sehingga investor akan merasa aman (www.cnbcindonesia.com).

Penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019 oleh (Nadia & Susila, 2021) menemukan hasil bahwa semakin besar *leverage* maka akan tinggi pula harga saham perusahaan, berlaku sebaliknya dimana apabila *leverage* kecil maka harga saham juga menurun. Menandakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham. Yasir Maulana (2023) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh ROA, EPS, CR dan DER terhadap Harga Saham Sektor Jasa Asuransi Terdaftar Bursa Efek Indonesia memiliki hasil jika semakin tinggi DER, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik. Menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Disamping rasio profitabilitas dan *leverage* yang memiliki hubungan dengan harga saham, kebijakan dividen secara tidak langsung juga mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dimana hal itu juga berdampak pada perubahan harga saham. Darmadji dan Fakhruddin (2012) mendefinisikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan. DPR yang berkurang dapat memberikan sinyal dan preferensi yang buruk kepada investor, karena dianggap laba perusahaan berkurang dan kekurangan dana. DPR yang tinggi memberikan keuntungan kepada investor, tetapi pihak perusahaan akan merasa dirugikan karena memperkecil laba ditahan. Namun, DPR yang rendah akan merugikan investor dan menguntungkan pihak internal perusahaan.

Terjadinya pandemi *covid-19* mengakibatkan banyaknya perusahaan yang mengalami kesulitan. Begitu juga, perusahaan sektor keuangan yang merasakan

dampaknya. Awal pandemi ini, menyebabkan sektor keuangan khususnya perbankan mengeluarkan keputusan mengenai penundaan pembayaran kredit bagi nasabah. Tentu saja perubahan ini cukup signifikan saat sebelum terjadinya pandemi *covid-19.* Namun di tengah masa pandemi, fungsi intermediasi perbankan mulai menunjukkan arah positif namun lemah. Alhasil, beberapa perusahaan sektor keuangan dengan perbankan sebagai mayoritas mampu membagikan dividen terhadap para pemegang sahamnya. Sebagaimana yang dilakukan oleh PT Bank Central Asia Tbk yang membagi dividen total Rp 13,7 triliun yakni sebesar 47,9 persen dari laba total (www.cnnindonesia.com). Keputusan pembagian dividen ini selaras dengan fundamental perusahaan dengan perubahan positif pertumbuhan kinerja serta memadainya permodalan. Pemberian dividen ini tentu akan memberikan pandangan yang berbeda bagi investor terhadap perusahaan.

Singh dan Tandon (2019) yang mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan Nifty 50 yang terdaftar di Bursa Efek Nasional (BKN) tahun 2008–2017, dimana hasilnya menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan. Disisi lain, penelitian oleh (Rachman, 2019) yang tujuan penelitiannya yaitu untuk menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) terhadap harga saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DPR berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DY tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil lain disebutkan dalam penelitian Girsang *et al*., (2019) yang dilakukan pada harga saham sektor Trade, Services, & Investment di BEI, apabila DPR memiliki

pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi DPR, maka harga saham justru menurun.

Peletakan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* dikarenakan adanya pengaruh signifikan kebijakan dividen itu sendiri terhadap harga saham. Disamping itu, adanya pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen juga dibutuhkan. Hasil penelitian Ira dan Indah (2020) menunjukkan ROA sebagai rasio profitabilitas signifikan terhadap kebijakan dividen yakni DPR. Penelitian oleh Desi dan Farahiyah (2022) mendukung dan mengungkapkan bahwa profitabilitas signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel *leverage* juga memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini diungkap oleh Robert, Fransiskus, dan Rachmat (2022) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage,* Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen. Variabel profitabilitas dan *leverage* yang signifikan terhadap kebijakan dividen serta kebijakan dividen yang signifikan terhadap harga saham menjadikan kebijakan dividen mampu ditempatkan dalam variabel *intervening* penelitian ini.

Lestari dan Susetyo (2020) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel *Intervening*. Memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh tidak langsung variabel NPM terhadap harga saham melalui DPR. Darmawan *et al*., (2019) melakukan penelitian yang bertujuan sama dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. Hasil penelitian mengungkap bahwa

kebijakan dividen dengan variabel DPR tidak mampu memediasi profitabilitas dengan indikator *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

Jariah (2021) melakukan penelitian yang berjudul DPR sebagai Pemediasi antara CAONS, DTAR, dan GCG pada Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR tidak dapat memediasi DTAR terhadap harga saham. Hasil penelitian berbeda yang dilakukan oleh (Vianti *et al*., 2018) mengenai pengaruh *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebegai variabel *intervening*. Diungkapan bahwa variabel kebijakan dividen mampu menjadi mediasi antara *leverage* terhadap harga saham.

Otoritas Jasa Keuangan melaporkan bahwa sektor jasa keuangan di Indonesia mengalami kestabilan yang diperkuat dengan modal yang tinggi, likuiditas yang memadai, dan profil risiko yang terjaga. Selanjutnya OJK juga memilih sektor keuangan sebagai pemecah solusi untuk mencapai *Sustainable Development Goals* (SDGs). Sektor keuangan mempunyai peranan penting untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan mempercepat pembangunan guna meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Diiringi didukungnya sektor keuangan untuk pengembangan berkelanjutan, kenaikan harga saham akan membantu dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Oleh sebab itu, kondisi keuangan perusahaan dengan fundamental yang seperti apa yang akan mempengaruhi bergeraknya harga saham.

Berdasarkan penjabaran serta fenomena diatas, ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap)* yang menjadi celah oleh peneliti

melakukan penelitian dengan tema yang sama. Peneliti melakukan penelitian dengan menggunakan indikator yang berbeda dan objek pada perusahaan yang berbeda. Maka penulis ingin mengkaji "Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
5. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham?
6. Apakah kebijakan dividen sebagai variabel mediasi mampu memediasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham?
7. Apakah kebijakan dividen sebagai variabel mediasi mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu

1. Menguji dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji dan menganalisa pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.
4. Menguji dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
5. Menguji dan menganalisa pengaruh *leverage* terhadap harga saham.
6. Menguji dan menganalisa kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.
7. Menguji dan menganalisa kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis maupun praktis bagi berbagai pihak yakni peneliti selanjutnya, calon investor, bahkan perusahaan. Berdasarkan penjabaran di latar belakang dan rumusan masalah diatas, terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi peneliti

   Kegiatan penelitian ini dapat dijadikan pengalaman yang berharga guna meningkatkan kemampuan penulis dalam memperkaya ilmu pengetahuan berkaitan dengan faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham.

2. Manfaat bagi peneliti lanjutan

Adanya penelitian ini, bermanfaat dalam memberikan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai tema terkait khususnya yang dimediasi oleh kebijakan dividen.

3. Manfaat bagi calon investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi bagi calon investor dalam memberikan dana pada perusahaan yang akan memberikan kenaikan harga saham melalui profitabilitas dan *leverage*.

4. Manfaat bagi perusahaan

Menjadi acuan perusahaan guna menjaga serta meningkatkan kualitas kinerja perusahaan yang bergantung pada dividen dan rasio keuangan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa hasil penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti:

Pertama, Bustany, Kurniaty, dan Rahmi (2021) dalam penelitiannya yang berjudul *"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*". Tujuan dari penelitian ini adalah analisis fundamental perusahaan dengan rasio keuangan yakni untuk menguji pengaruh EPS, PBV, DPR, dan NPM terhadap harga saham. Metode penelitian yang digunakan dengan bootstrapping menggunakan SEM. Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa EPS, PBV, dan DPR berpengaruh. Sedangkan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kedua, Seskia, Rasmawati, dan Risma (2021) dalam penelitiannya yang berjudul *"Effect of EPS (Earning Per Share) NPM (Net Profit Margin) and ROA (Return on Asset) on Share Prices (a Case Study of Banking and Cigarette Companies Listed in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period)".* Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk analisis fundamental yang sering digunakan dalam memprediksi pergerakan harga saham dalam sektor perbankan dan rokok yang listing di Indeks LQ45. Data analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS versi 25. Hasil penelitian ini adalah EPS positif terhadap harga saham, NPM dan ROA tidak bepengaruh terhadap harga saham.

Ketiga, Neneng dan Nanan (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)". Tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan tehadap harga saham yang diukur dengan CR, DER, dan NPM pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minumam yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian. Diperoleh hasil bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Serta NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Keempat, Cristian (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh *Current Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin, Return on Investment* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin, Return on Investment* terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017 di Bursa Efek Indonesia. Metode regresi berganda dengan aplikasi SPSS versi 22 digunakan dalam penelitian ini. Peneliti memberikan hasil bahwa CR dan ROI tidak berpengaruh terhadap harga saham, EPS dan NPM memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kelima, Bagus, Rukmini, dan Sri (2022) dalam penelitiannya yang berjudul *"Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Stock Value"*. Tujuan penelitian

ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* pada perusahaan teknologi BUMN. Analisis data menggunakan metode uji klasik dan analisis regresi linier. Hasil menunjukkan bahwa selain profitabilitas, yakni likuiditas, dan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap pergerakan harga saham.

Keenam, Shelvia, Jessy, Mustika, Sri, dan David (2020) dalam penelitiannya yang berjudul *"The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Company Size on Stock Prices in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013-2017".* Tujuan penelitian adalah untuk mengetaui secara spesifik pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan pertambangan di BEI than 2013-2017. Analisis data dengan analisis deskriptif, analisis grafik, serta analisis regresi linier berganda. Peneliti memberikan hasil bahwa likuiditas positif terhadap harga saham. *Leverage* negatif terhadap harga saham. Profitabilitas positif dan signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Ketujuh, Heru (2021) dalam penelitiannya yang berjudul *"The Effect of Leverage, Earnings Per Share on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Banking and Financial Services Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)".* Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh bag dan *leverage*, EPS tehadap harga saham dengan dimoderasi oleh kebijakan dividen. Metode penelitian yakni penelitian kualitatif menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian menunjukkan hasil tidak ada pengaruh parsial dari *leverage* terhadap harga saham. Secara parsial EPS berpengaruh signifikan

terhadap harga saham. DPR secara parsial juga berpengaruh terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memoderasi EPS dan *leverage* terhadap harga saham.

Kedelapan, Soffia, Endang, dan Yulia (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "*Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45". Tujuan penelitian adalah guna mengetahui dan menganalisis pengaruh DPR, EPS, dan DER baik secara parsial dan simultan terhadap harga saham perusahaan LQ45. Teknik analisis dengan regresi linier berganda, program SPSS 20. Hasil penelitian adalah secara parsial dan simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kesembilan, Rudi dan Krida (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Influence of Fundamental Factors and Macroeconomics Against Dividend Payout Ratio and Company Value in LQ45 Non-Banking Registered Companies on the Indonesia Stock Exchange".* Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap *Dividend Payout Ratio* dan dampaknya terhadap nilai perusahaan LQ45 periode 2014-2017. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier dan analisis jalur. Hasil dari analisis data adalah ROE berpengaruh terhadap DPR, DER, NPM, dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Kesepuluh, Heliani, Risma, dan Irwan (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh dari NPM, CR, DER, *Free Cash Flow* dan *Firm Size*

terhadap kebijakan dividen. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yakni bahwa secara simultan semua variabel yang digunakan oleh peneliti yaitu variabel NPM, CR, DER, *Free Cash Flow*, dan *Firm Size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kesebelas, Albertus (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017)". Penelitian dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur periode 2013-2017 yang terdaftar di BEI. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi dengan Eviews. Hasil yang diperoleh dalam penelitian adalah *Cash Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* menunjuukan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kedua belas, Lisfi (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation*". Studi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di BEI tahun 2014-2018. Metode analisis yang digunakan yakni analisis jalur dalam program SmartPLS 3.0. Penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen, yang mana menyebabkan perusahaan

memiliki kemampuan untuk menyelesaikan jangka pendeknya dengan aset lancar sehingga posisi kas lebih banyak dan meningkatkan kemampuan untuk membayar dividen. *Leverage* dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* tidak mempengaruhi ukuran perusahaan. Artinya hubungan tidak dapat memediasi ukuran perusahaan antara likuiditas dan *leverage* pada kebijakan dividen.

Ketiga belas, Devi dan Ega (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Influence of Liquidity, Profitability, Company Size, and Leverage on Dividend Policy in Big Trading Companies (Wholesale) Listed on the IDX"*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen, baik secara parsial maupun simultan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio*, *Return on Asset*, Ukuran Perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Company Size* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Keempat belas, Fauzian dan Astiwi (2021) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Growth*, *Market to Book Value*, *Profitability*, dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)". Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan menyelidiki hubungan dari *Free Cash Flow*, *Growth*, *Market to Book Value*, *Profitability*, dan *Leverage* terhadap

kebijakan dividen. Metode untuk penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil akhir penelitian adalah *Market to Book Value* dan *Profitability*, dengan indikator ROA mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sementara *Free Cash Flow* dan *leverage* mempunyai hubungan positif tidak signifikan, serta *Growth Sales* negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio.*

Kelima belas, Waseem dan Muhammad (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Impact of Dividend Policy on Share Prices – A Case from Pakistan*". Tujuan dari studi ini adalah untuk melihat apakah ada hubungan antara kebijkan dividen dan harga saham. Menggunakan regersi gabungan, uji efek tetap dan acak sebagai metode penelitian. Menyajikan hasil bahwa DPS dan rasio retensi tidak ada hubungan dengan harga saham, sementara *Dividend Payout Ratio* memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

Keenam belas, Sutono, Bagus, dan Riana (2021) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019". Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh dari *Devidend Payout Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap harga saham perusahaan manufaktur tahun 2015-2019. Metode analisis data menggunakan regresi. Hasil menunjukkan bahwa *Devidend Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan *Price Earning Ratio* menunjukkan pengaruh yang sama terhadap harga saham.

Ketujuh belas, Bustani (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "*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*". Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *Return on Assets (ROA), Net Profit Margin (NPM), Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield (DY)* terhadap harga saham di subsektor peusahaan asuransi periode 2015-2018. Data dianalisis dengan menggunakan metode linear berganda regresi yang sebelumnya telah memenuhi uji asumsi klasik sebagai prasyarat melakukan uji regresi. Hasil dari penelitian ini adalah ROA dan NPM berpengaruh terhadap harga saham. DPR dan DY tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kedelapan belas, Debri, Nagian, dan Yeni (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "*Effect of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Equity, and Dividend Payout Ratio on stock prices with Bank Indonesia Interest Rates as Moderating Variables in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange*". Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh *Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Equity,* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham dengan bunga bank sebagai variabel moderasi. Proses analisis data menggunakan SmartPLS. Hasil penelitian tidak ada yang mempengaruhi harga saham dalam variabel yang digunakan oleh peneliti.

Kesembilan belas, Akhmad, Meriska, Rri, Muhammad, dan Roqi (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham". Tujuan penelitian

tersebut untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan dimediasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada tahun penelitian 2013-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berga, dan uji sobel. Penelitian ini memberikan hasil likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifika terhadap kebijakan dividen. Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh. Kebijakan dividen tidak dapat menjadi mediasi rasio likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Kedua puluh, Asih dan Aris (2020) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel *Intervening*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV terhadap harga saham dengan DPR menjadi variabel *intervening*. Metode yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil atas analisis data penelitian ini adalah EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. NPM dan PBV berpengaruh terhadap DPR. EPS, PBV, DER, dan DPR berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh. EPS dan PBV tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui DPR. DPR mampu menjadi mediasi variabel NPM dan DER terhadap harga saham.

Kedua puluh satu, Ika dan Helena (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Influence of Factors Affecting Dividend Payout Ratio to Stock Price of Firms*

Listed In Indonesia Stock Exchange". Tujuan penelitian adalah untuk menyelidiki efek pada *Dividend Payout Ratio* perusahaan dengan rasio keuangan, dan pengaruh DPR terhadap harga saham. Metode dalam penelitian adalah analisis regresi. Hasil penelitian membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas dan arus kas maka *Dividend Payout Ratio* juga tinggi, sehingga harga saham mendapat pengaruh kenaikan juga.

Kedua puluh dua, Yosua dan Sayu (2017) dalam penelitiannya yang berjudul "Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur". Tujuan penelitian ini yakni untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, serta pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis jalur digunakan dalam penelitian ini. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap harga saham, begitu juga dengan *leverage*.

Kedua puluh tiga, A.A. Ayu, A.A. Ayu, dan I.B. Made (2021) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size,* Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen". Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari profitabilitas, *firm size,* likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Teknik analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Memperoleh hasil variabel profitabilitas dan *firm size* menunjukkan pengaruh

positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara variabel likuiditas dan *leverage* memperoleh hasil negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Kedua puluh empat, Winny dan Viriany (2019) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Leverage, Profitability, Liquidity,* dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen". Tujuan dari penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris terkait pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dalam pengolahan data. Memberikan hasil secara parsial variabel *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian, variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan menunjukkan hasil bahwa berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kedua puluh lima, Yuli dan Sri (2019) dalam penelitiannya yang berjudul *"The Effects of DER, ROA and DPR on Stock Price with EPS as the Moderating Variable in SOE".* Penelitian bertujuan untuk meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan EPS sebagai dasar variabel moderasi. Teknik analisisnya adalah uji MRA *(Moderated Regression Analysis)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER, ROA dan EPS mempengaruhi harga saham, sedangkan DPR tidak mempengaruhi harga saham. Secara bersamaan, DER, ROA dan DPR mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini, EPS terbukti tidak mampu memoderasi DER secara parsial dan tidak dapat memoderasi DER, ROA dan DPR secara bersamaan.

Kedua puluh enam, Selli, Sunardi, dan Fadhil (2018) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Assets* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*". Tujuan penelitian yakni untuk mengetahui *Current Ratio, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Assets* terhadap harga saham perusahaan IDX30 dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervenng. Analisis penelitian dengan teknik regresi linier berganda dan dilanjutkan uji hipotesis. Hasil penelitian adalah kebijakan dividen mampu memediasi semua variabel terhadap harga saham baik bersama sama maupun parsial.

Kedua puluh tujuh, Akhmadi, Nurohman, dan Robiyanto (2021) dalam penelitiannya yang berjudul "*The Mediating Role of Debt and Dividend Policy On The Effect Profitability Toward Stock Price"*. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh penjelasan empiris tentang peran kebijakan utang dan kebijakan dividen sebagai variabel memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian menggunakan analisis staitistik uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji mediasi. Peneliti menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, namun peningkatan profitabilitas belum tentu menurunkan kebijakan hutang. Peningkatan profitabilitas tidak secara signifikan meningkatkan kebijakan dividen, namun peningkatan kebijakan dividen akan menaikkan harga saham. Kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Kedua puluh delapan, Sri (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada

perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)". Dengan tujuan penelitian untuk mengetahui besarnya kinerja keuangan dan inflasi dalam mempengaruhi harga saham. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil atas penelitian ini adalah ROA dan PER positif signifikan terhadap harga saham, NPM dan inflasi positif tidak signifikan terhadap harga saham, serta DAR negatif signifikan terhadap harga saham.

Kedua puluh sembilan, Nastiti dan Rr. Iramani (2022) dalam penelitiannya yang berjudul "Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Studi ini bertujuan untuk menganalisis pertumbuhan perusahaan, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan kebijaka dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi ganda. Hasil yang diperoleh yakni secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Sementara secara parsial TATO dan ROA signifikan terhadap harga saham, sementara pertumbuhan perusahaan dan DPR tidak berpengaruh signifikan.

Ketiga puluh, Anita (2022) dala penelitiannya yang berjudul "Determinan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020". Penelitian dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis determinan harga saham perbankan di BEI tahun periode 2017-2020. Metode uji data dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh adalah semua variabel yang merupakan determinan penelitian secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Sementara, secara parsial, variabel yang berpengaruh adalah profitabilitas dan PER, dan yang tidak berpengaruh adalah solvabilitas dan DPR.

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti / Tahun / Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Bustani, Kurniaty, Rahmi Widyanti / 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*	X1: EPS X2: PBV X3: DPR X4: NPM Y: Harga saham	Analisis data dengan bootstrapping menggunakan SEM (statistical equation model) melalui pengujian hipotesis	Hasil penelitian yaitu EPS, PBV, dan DPR positif signifikan terhadap harga saham. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2.	Seskia Pietyana Dewi Senewe, Rasmawati Nurjanah, Risma Nurmayanti / 2021 / *Effect of EPS (Earning Per Share) NPM (Net Profit Margin) and ROA (Return on Asset) on Share Prices (a Case Study of Banking and Cigarette Companies Listed in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period)*	X1: EPS X2: NPM X3: ROA Y: Harga saham	Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS versi 25	Dalam penelitian memberika hasil EPS positif berpengaruh terhadap harga saham. NPM dan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham

3.	Neneng Faridatul Husna dan Nanan Sunandar / 2022 / Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)	X1: *Current Ratio* (CR) X2: *Debt to Equity Ratio* (DER) X3: *Net Profit Margin* (NPM) Y: Harga Saham	Metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian	Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel CR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham dan tidak signifikan.
4.	Cristian Adi Putra / 2020 / Analisis *Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Net Profit Margin, Return On Investment* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	X1: Current Ratio X2: EPS X3: NPM X4: ROI Y: Harga saham	Penelitian diuji menggunakan metode regresi berganda dalam aplikasi SPSS 22	Hasil penelitiannya yakni *current ratio* tidak mempengaruhi harga saham. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. NPM berpengaruh positif terhadap harga saham. ROI tidak mempengaruhi harga saham
5.	Bagus Yoga Saputra, Rukmini, dan Sri Laksmi Pardanawati / 2022 / *Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Stock Value*	X1: Profit X2: *Current Ratio* X3: *Debt to Equity Ratio* Y: Harga Saham	Analisis uji klasik dan analisis regresi linier	Hasil penelitian adalah profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham.
6.	Shelvia Angeline, Jessy Safitri Sitorus, Mustika Indah Sari Sumbayak, Sri Devi Fitriani Purba dan David / 2020 / *The Effect of Liquidity, Leverage,*	X1: Likuiditas (CR) X2: *Leverage* (DER)	Analisis dengan tipe penelitian statistik deskriptif, analisis grafik, dan analisis regresi linier berganda	Hasilnya adalah likuiditas positif dan signifikan terhadap harga saham, *leverage* negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, profitabilitas positif dan signifikan terhadap harga saham, dan ukuran

	Profitability, and Company Size on Stock Prices in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013-2017	X3: Profitabilitas (ROA) X4: Ukuran Perusahaan Y: Harga Saham		perusahaan negatif dan signifikan terhadap harga saham.
7.	Heru Harmadi Sudibyo / 2021 / *The Effect of Leverage, Earnings Per Share on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Banking and Financial Services Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)*	X1: *Debt to Equity Ratio* (DER) X2: *Earning Per Share* (EPS) Y: Harga Saham Z: Kebijakan Dividen (DPR)	Analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi	Hasil secara parsial, EPS berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. DPR memiliki pengaruh signifikan tehadap harga saham. Adapun terdapat interaksi antara DER dan EPS terhadap DPR. DPR mampu menjadi moderasi antara DER dan EPS terhadap harga saham.
8.	Soffia Pudji Estiasih, Endang Prihatiningsih, dan Yulia Fatmawati / 2020 / *Dividend Payout Ratio*, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45	X1: *Dividend Payout Ratio* X2: *Earning Per Share* X3: *Debt to Equity Ratio* Y: Harga saham	Alat analisis menggunakan program SPSS 20 dengan teknik analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian yakni baik secara simultan dan parsial variabel DPR, EPS, dan DER memiliki pengaruh positif terhadap harga saham
9.	Rudi Sanjaya dan Krida Puji Rahayu / 2020 / *The Influence of Fundamental Factors and Macroeconomics Against Dividend Payout Ratio and Company Value in LQ45 Non-*	X1: *Return on Equity* X2: *Debt to Equity Ratio* X3: *Net Profit Margin* X4: Inflasi	Analisis data dengan metode analisis regresi linier dan analisis jalur	Hasil dari analisis data menunjukkan ROE berpengaruh terhadap DPR. DER, NPM, dan inflasi tidak ada pengaruh terhadap DPR. ROE, NPM, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. DER dan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Banking Registered Companies on the Indonesia Stock Exchange	Z: *Dividend Payout Ratio* Y: Nilai Perusahaan		
10.	Heliani, Risma Yulianti, dan Irwan Hermawan / 2022 / Pengaruh *Net Profit Margin*, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen	X1: *Net Profit Margin* (NPM) X2: Current Ratio (CR) X3: Debt to Equity Ratio (DER) X4: Free Cash Flow X5: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Dividen (DPR)	Analisis data dengan regresi linier berganda serta statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.	Hasil penelitian secara silmultan semua variabel berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan secara parsial CR dan DER tidak berpengaruh, melainkan hanya NPM, free cash flow, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
11.	Albertus Karjono / 2019 / Pengaruh *Cash Ratio*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017)	X1: *Cash ratio* X2: NPM X3: DER X4: Size Y: Kebijakan dividen: DPR	Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan Eviews	Hasil atas penelitian ini yakni *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Firm Size* secara signifikan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
12.	Lisfi Dita Anggraini / 2022 / Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan	X1: *Current Ratio* X2: *Debt to Equity Ratio*	Analisis menggunakan software SmartPLS 3.0 dengan analisis jalur	Ditemukan hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* dan *firm size*

	Dividen dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor *Infrastructure, Utilities, and Transportation*	Y: *Dividend Payout Ratio* Z: *Firm Size*		tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas juga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm size*, sedang *leverage* tidak. *Firm size* tidak mampu memediasi likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen
13.	Devi Asari Manik dan Ega Hanaya Syalomita Br Ginting / 2022 / *The Influence of Liquidity, Profitability, Company Size, and Leverage on Dividend Policy in Big Trading Companies (Wholesale) Listed on the IDX*	X1: *Current Ratio* X2: *Return on Assets* X3: C*ompany Size* X4: *Debt to Equity Ratio* Y: *Dividend Payout Ratio*	Analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini	Hasil menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Secara simultan *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Company Size* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.
14.	Fauzian Rizqi Pramanda dan Astiwi Indriani / 2021 / Analisis Pengaruh *Free Cash Flow*, *Growth*, *Market to Book Value*, *Profitability*, dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di	X1: *Free Cash Flow* X2: *Growth* X3: *Market to Book Value* X4: *Return on Assets* X5: *Debt to Equity Ratio*	Analisis linier berganda adalah metode yang digunakan dalam penelitian	Analisis data memberikan hasil yaitu *Market to Book Value* dan ROA hubungan positif signifikan dengan DPR. *Growth* hubungan negatif signifikan dengan DPR. Sementara *Free Cash Flow* dan DER memiliki hubungan positif tidak signifikan dengan DPR.

	Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)	Y: *Dividend Payout Ratio* (DPR)		
15.	Waseem Ahmed dan Muhammad Abdullah Idrees / 2020 / *The Impact of Dividend Policy on Share Prices – A Case from Pakistan*	X1: *Stock dividend per share market* X2: *Dividend pay-out Ratio* X3: *Retention ratio*	Analisis data penelitian dengan regresi gabungan, uji efek tetap dan acak	Hasil Regresi menyajikan bahwa Dividen per Saham dan Rasio Retensi memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan Saham Harga Pasar. *Dividend Payout Ratio* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan Harga Saham. Laba Setelah Pajak memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan Harga Saham. Earning per Share memiliki hubungan positif signifikan terhadap Harga Saham. Ada signifikan negatif hubungan antara Return on Equity dan Harga Saham
16.	Sutono, Bagus Kusuma Ardi, dan Riana Sitawati / 2021 / Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	X1: *Dividend Payout Ratio* (DPR) X2: *Price Earning Ratio* (PER) Y: Harga Saham	Data dianalisis menggunakan analisis regresi	Hasil penelitian menunjukkan DPR dan PER positif serta signifikan terhadap harga saham.
17.	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*	X1: *Return on Assets* (ROA) X2: *Net Profit Margin* (NPM) X3: *Dividend Payout Ratio* (DPR)	Teknik analisis data dengan analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik	Variabel ROA dan NPM berpengaruh terhadap harga saham. Variabel DPR dan DY tidak berpengaruh terhadap harga saham.

	Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018	X4: *Dividend Yield* (DY) Y: Harga Saham		
18.	Debri Ton Mario Hutasoit, Nagian Toni, dan Yeni Ariesa / 2022 / *Effect of Loan to Deposit Ratio, Capital Adequacy Ratio, Return on Equity, and Dividend Payout Ratio on stock prices with Bank Indonesia Interest Rates as Moderating Variables in Banking Companies on the Indonesia Stock Exchange*	X1: *Loan to Deposit Ratio* X2: *Capital Adequacy Ratio* X3: *Return on Equity* X4: *Dividend Payout Ratio* Z: Suku Bunga BI Y: Harga Saham	Analisis data dibantu dengan aplikasi SmartPLS	Hasil penelitian mengungkap tidak ada variabel yang digunakan yang dapat mempengaruhi harga saham. Variabel suku bunga tidak dapat menjadi moderasi antara variabel LDR, CAR, ROE, DPR terhadap harga saham
19.	Akhmad Darmawan, Meriska Yogi Widyasmara, Sri Rejeki, Muhammad Rizqie Aris, dan Roqi Yasin / 2019 / Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017)	X1: *Current Ratio* X2: *Net Profit Margin* X3: Ukuran perusahaan Z: DPR Y: Harga saham	Analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji sobel	Peneliti menemukan hasil atas analisis data yaitu likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen nyatanya tidak mampu memediasi rasio likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham.

20.	Asih Puji Lestari dan Aris Susestyo / 2020 / Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 dengan DPR sebagai Variabel *Intervening*	X1: NPM X2: DER X3: EPS X4: PBV Z: DPR Y: Harga saham	Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur	Penelitian ini memberikan hasil bahwa EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR. Variabel NPM dan PBV berpengaruh signifikan terhadap DPR. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. EPS, PBV, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel NPM tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel EPS tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR. Variabel DER tidak memiliki hubungan langsung terhadap Harga Saham melainkan harus melalui variabel DPR. Variabel PBV tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui variabel DPR.
21.	Ika Yanuarti dan Helena Dewi / 2019 / *The Influence of Factors Affecting Dividend Payout Ratio to Stock Price of Firms Listed In Indonesia Stock Exchange*	X1: Profitabilitas X2: OCF X3: Tax X4: Current Ratio X5: Market to Book Ratio	Analisis dengan regresi analisis	Disimpulkan dalam penelitian bahwa profitabilitas dan operasi cash flow yang dapat mempengaruhi DPR sehingga membuat harga saham juga semakin tinggi

		X6: Debt to Equity Ratio X7: Growth Z: DPR Y: Harga Saham		
22.	Yosua Lapian dan Sayu Kt Sutrisna Dewi / 2017 / Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur	X1: ROE X2: DER Z: DPR Y: Harga Saham	Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan jalur analisis *(path analysis)*	Penelitian menunjukkan hasil yaitu profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Leverage* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu menjadi mediasi profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham.
23.	A. A. Ayu Made Dhumawati, A. A. Ayu Erna Trisnadewi dan I. B. Made Putra Manuaba / 2021 / Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden	X1: *Return on Assets* (ROA) X2: Ukuran Perusahaan X3: *Current Ratio* (CR) X4: *Debt to Equity Ratio* (DER) Y: Kebijakan Dividen	Teknik yang digunakan yaitu regresi linier berganda menggunakan program SPSS versi 25	Peneliti menemukan hasil yakni profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara variabel likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
24.	Winny Victoria dan Viriany / 2019 / Pengaruh *Leverage, Profitability,*	X1: *Leverage* (DAR)	Dalam penelitian ini dilakukan analisa regresi berganda	Dinyatakan secara simultan semua variabel mempengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* dan likuiditas tidak bepengaruh

	Liquidity, Dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen	X2: Profitabilitas (ROE) X3: Likuiditas (CR) X4: Ukuran Perusahaan Y: Kebijakan Dividen		signifikan terhadap kebijakan dividen. Disisi lain, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
25.	Yuli Haryanti dan Sri Murtiasih / 2019 / *The Effects of DER, ROA and DPR on Stock Price with EPS as the Moderating Variable in SOE*	X1: *Debt to Equity Ratio* X2: *Return on Asset* X3: *Dividend Payout Ratio* Z: *Earning Per Share* Y: Harga saham	Teknik olah data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA)	Hasil penelitian menemukan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. EPS tidak bisa memoderasi DER terhadap harga saham. ROA berpengaruh terhadap harga saham, dan EPS mampu memoderasinya terhadap harga saham. DPR tidak mempengaruhi harga saham, tetapi dimoderasi oleh EPS terhadap harga saham.
26.	Selli Okta Vianti, Sunardi, Fadhil Yamaly / 2018 / Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Assets* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*	X1: *Current Ratio* X2: *Debt to Equity Ratio* X3: *Return on Assets* Z: *Dividend Payout Ratio* Y: Harga saham	Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dengan uji hipotesis lanjutannya	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* mampu memediasi *Current Ratio, Debt to Equity Ratio,* dan *Return on Assets* terhadap harga saham secara bersama sama dan parsial.
27.	Akhmadi, Nurohman, Robiyanto / 2021 / *The Mediating Role of Debt and Dividend Policy on The*	X1: *Return on Asset*	Data dianalisis menggunakan analisis	Hasil penelitian adalah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap

	Effect Profitability Toward Stock Price	Z1: *Debt to Equity Ratio* Z2: *Dividend Payout Ratio* Y: Harga saham	statistik uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji mediasi	kebijakan hutang, profitabilitas tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang yang meningkat akan menurunkan harga saham, kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, dan variabel mediasi tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap harga saham.
28.	Sri Widati / 2022 / Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)	X1: *Return on Asset* X2: *Net Profit Margin* X3: *Debt to Total Assets Ratio* X4: *Price Earning Ratio* X5: Inflasi Y: Harga sahm	Metode analisis data penelitian yakni analisis regresi linier berganda	Peneliti menemukan hasil bahwa ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, NPM berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham., inflasi positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
29.	Nastiti Wahyu Pristianti dan Rr. Iramani / 2022 / Kontribusi Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia	X1: *Return on Asset* X2: *Total Asset Turnover* X3: pertumbuhan perusahaan X4: *Dividend Payout Ratio* Y: Harga Saham	Analisis data dengan analisis regresi berganda	Hasil analisis ditemukan secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap harga saham. Sementara secara parsial profitabilitas dan rasio aktivitas berpengaruh signifikan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

30.	Anita Tarihoran / 2022 / Determinan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020	X1: D*ebt to Equity Ratio* X2: *Return on Asset* X3: *Price Earning Ratio* X4: *Dividend Payout Ratio* Y: Harga saham	Metode analisis data adalah analisis regresi linier berganda dengan aplikasi SPSS 21	Hasil yang ditemukan oleh peneliti adalah bahwa determinan harga saham secara simultan adalah solvabilitas, profitabilitas, PER dan DPR. Namun secara parsial yang berpengaruh hanya profitabilitas dan PER, sedangkan solvabilitas dan DPR tidak.

Penelitian terdahulu yang serupa dengan penelitian peneliti adalah oleh Yosua dan Sayu (2017) dalam penelitiannya yang berjudul "Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur". Akan tetapi, peneliti memiliki pembaruan atas penelitian tersebut yakni sebagai berikut:

Tabel 2. 2

Tabel Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

NO	Penelitian Terdahulu	Penelitian Penulis
1.	Tahun penelitian yaitu tahun 2017	Tahun penelitian yaitu tahun 2023
2.	Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014	Objek penelitian menggunakan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022
3.	Indikator untuk mengukur profitabilitas menggunakan ROE	Indikator untuk mengukur profitabilitas menggunakan GPM, NPM, ROA, ROE, ROI, ROCE, EPS
4.	Indikator untuk mengukur *leverage* menggunakan DER	Indikator untuk mengukur *leverage* menggunakan DAR, DER, TIER
5.	Indikator untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR	Indikator untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR dan DY
6.	Pengujian menggunakan teknik analisis jalur dengan SPSS	Pengujian menggunakan teknik *Partial Least Square* dengan SmartPLS
7.	Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Profitabilitas

2.2.1.1 Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (Hery, 2015). Definisi lain mengatakan profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (Prihadi 2020). Hasil dari profitabilitas dapat menjadi acuan dan tolak ukur seberapa efektif kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan atas penjualan dan investasi perusahaan. Mengutip dari Brigham dan Houston (2014) dalam bukunya yang berjudul "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan" mendefinisikan profitabilitas sebagai sekolompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya pasti mengharapkan keuntungan didalamnya. Dimana keuntungan itu digunakan dalam perputaran operasional perusahaan agar dapat terus berjalan suatu perusahaan itu. Perusahaan untuk kegiatan operasionalnya dapat menggunakan data atas keuntungan itu ataupun mengambil dana dari luar atau biasa yang disebut hutang.

Perusahaan dengan keuntungan dan pengembalian yang tinggi atas suatu investasi menggunakan dana luar atau hutang yang relatif kecil (Brigham, 2011). Oleh karena perusahaan yang besar keuntungannya memiliki sejumlah dana yang besar begitupun dengan laba ditahan. Perusahaan akan lebih memilih menggunakan laba ditahan yang nilainya besar untuk mengurangi tingkat risiko yang tinggi

dibanding menambah dana besar dengan berhutang. Maka hal itu akan lebih menambah pengembalian yang cenderung lebih tinggi apabila tingkat hutang kecil. Tujuan analisis profitabilitas adalah untuk menilai seberapa mampu perusahaan dalam mendapatkan laba baik dalam penjualan, aset, dan modal sendiri. Sehubungan dengan rasio profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional.

Dari beberapa pendapat ahli diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas didefinisikan sebagai ukuran rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri.

2.2.1.2 Indikator Profitabilitas

Mengutip dari Kasmir (2014) berikut merupakan indikator rasio profitabilitas:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

   Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur presentase laba kotor terhadap pendapatan atas penjualan. Laporan arus kas yang mempengaruhi laba kotor menjabarkan besaran laba yang diperoleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi suatu produk barang maupun jasa.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih setelah kurangi pajak terhadap pendapatan atas penjualan. Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* maka semakin baik pula operasi perusahaan.

3. *Return on Asset* (ROA)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba keuntungan atas aktiva yang digunakan. ROA merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset.

4. *Return on Equity Ratio* (ROE)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur berapa presentase laba bersih yang diukur dari modal pemilik. Rasio ini menjadi sudut pandang pemegang saham atas profitabilitasnya. Rasio ini memperlihatkan hasil laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham serta sering digunakan dalam perbandingan dua atau lebih perusahaan di industri yang sama.

5. *Return on Sales Ratio* (ROS)

Rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat laba perusahaan sesudah pemenuhan biaya variabel produksi seperti bahan baku, upah pekerja, dan lainnya sebelum dikurangi oleh bunga dan pajak. Rasio ini menunjukkan keuntungan yang didapat dari setiap rupiah penjualan.

6. *Return on Employee* (ROCE)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keuntungan perusahaan atas modal yang dipakai dimana modal disini adalah ekuitas ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. Rasio ini mencerminkan profitabilitas dan efisiensi modal maupun investasi peusahaan.

7. *Return on Investment* (ROI)

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui dan menjadi tolak ukur seberapa besar keuntungan setelah melakukan sebuah investasi yang diperoleh perusahaan. Semakin baik kondisi perusahaan jika nilai ROI memiliki nilai yang tinggi.

8. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio profitabilitas yang menunjukkan jumlah keuntungan yang didapatkan untuk setiap lembar saham. Biasanya para manajemen perusahaan, pemegang saham, dan calon pemegang saham tertarik akan EPS ini. Karena rasio ini menjadi salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

2.2.1.3 Profitabilitas dalam Pandangan Islam

Profitabilitas memiliki dua aspek dalam pandangan Islam, yaitu aspek non materi dan aspek materi. Berdasarkan aspek materi, umat muslim dalam kehidupannya tentu saja membutuhkan sebuah materi yang dimanfaatkan dalam mencapai akhirat Allah dan beribadah. Aspek non materi menjadi aspek yang lebih

penting sebab aspek ini tidak dapat dilihat, dihitung, tetapi mempunyai manfaat yang lebih banyak.

Secara umum, tujuan berdirinya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang tinggi sebagai alat penunjang berjalannya operasional perusahaan. Keuntungan perusahaan dapat diperoleh melalui banyak cara dengan produksi, jual beli, dan kegiatan ekonomi lainnya. Islam sangat menganjurkan bagi umatnya yang memiliki usaha untuk memperoleh keuntungan sebagai bentuk tumbuhnya harta. Islam melarang untuk menyimpan harta, sehingga umat Islam disarankan dalam mendayagunakan hartanya. Maka, harta dapat menjalankan perannya sebagai penunjang aktivitas ekonomi.

Arti laba terdapat dalam Al Quran surat Al Baqarah ayat 16, yang berbunyi

أُولَٰئِكَ الَّذِيْنَ اشْتَرَوُا الضَّلٰلَةَ بِالْهُدٰىۖ فَمَا رَبِحَتْ تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوْا مُهْتَدِيْنَ

Artinya: "*Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk".*

Dari ayat tersebut dijelaskan bahwa sebuah keuntungan atau laba dan petunjuk sudah dijanjikan oleh Allah atas perdagangan yang telah dikerjakan. Laba tersebut adalah hasil dari proses ekonomi seperti penjualan maupun produksi yang membuahkan kelebihan. Tafsir atas ayat tersebut menjelaskan sikap orang yang memilih kesesatan dan mengabaikan petunjuk diperumpamakan sebagai pedagang yang memilih barang yang rusak untuk dijual dalam proses perdagangannya. Alhasil, mereka tidak mendapatkan keuntungan. Bahkan mereka juga kehilangan modalnya, sehingga mereka tidak memperoleh laba dan petunjuk lagi.

Dalam Al Quran ataupun hadist, tidak menjelaskan berapa batasan presentase proposi keuntungan seperti 10%, 25%, 100% atau melebihi modal. Dengan begitu, pengusaha bebas menentukan laba sendiri dengan presentase tertentu yang ditentukan selama kegiatan perdagangan asalkan tidak ada unsur haram didalamnya. Unsur haram yang dimaksud seperti menipu (*ghisy)*, menimbun *(ikhtikar)*, mengakibatkan bahaya *(gharar)*, menjual dengan harga lebih tinggi atau rendah dari harga pasar *(ghaban fakhisy)*, menyembunyikan barang yang terdapat kecacatan *(tadlis)*, dan lain lain. Maka pengusaha dapat menentukan laba yang sesuai atas keluarnya operasional perusahaan dan tidak melibatkan unsur haram dalam perhitungan labanya.

2.2.2 *Leverage*

2.2.2.1 Pengertian *Leverage*

Pengertian *leverage* dijabarkan oleh Brigham dan Houston (2010) dalam bukunya yang menyatakan rasio *leverage* merupakan "rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang *(financial leverage)* sehingga kita mampu melihat kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan hutang". Pengertian ini didukung dan ditegaskan kembali oleh Irham Fahmi (2015) yang mendefinisikan *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang tinggi akan masuk dalam kategori utang yang ekstrim sehingga membahayakan perusahaan. Perusahaan akan terjebak dalam tingginya tingkat hutang dan akan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut.

Rasio *leverage* ini membandingkan keseluruhan beban hutang perusahaan terhadap ekuitasnya. Dengan kata lain, rasio ini menunjukan seberapa banyak aset perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh kreditor (pemberi hutang). Jika pemegang saham memiliki lebih banyak aset, maka perusahaan tersebut dikatakan kurang *leverage*. Namun jika kreditor (pemberi hutang) memiliki mayoritas aset, maka perusahaan yang bersangkutan dikatakan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* ini sangat membantu menejemen maupun investor untuk memahami bagaimana tingkat risiko struktur modal pada perusahaannya.

2.2.2.2 Indikator *Leverage*

Indikator pengukuran *leverage* menurut Kasmir (2014) dalam bukunya dijelaskan sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Debt to Equity Ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas merupakan rasio keuangan yang menunjukkan antara ekuitas dan hutang seberapa relatif proposinya untuk digunakan membiayai aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi total kewajiban hutang dengan ekuitas.

2. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

   Debt to Total Assets Ratio memiliki makna rasio yang digunakan sebagai ukuran seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan mengendalikan hutang. Rasio ini dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset yang dipunya.

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa mampu perusahaan dalam membayar maupun menutupi di masa depan atas beban bunga. Rasio ini dihitung dengan mambagi laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga.

2.2.2.3 *Leverage* dalam Pandangan Islam

Konsep hutang dalam pandangan Islam mengisyaratkan agar transaksi hutang tidak terjebak dalam riba. Sebagaimana mestinya hukum riba dalam Islam yakni haram. Dalam Al Quran disebutkan adab terkait utang sesuai ajaran Islam. Mencatat setiap transaksi hutang menjadi salah satu hal yang penting dalam berhutang, seperti Firman Allah dalam Surat Al Baqarah ayat 282 yang berbunyi

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar".

Pencatatan setiap transaksi penggunaan dana hutang dalam membiayai kebutuhan segala kegiatan perusahaan. Dalam islam ini dapat menjadi anjuran atau wajib hukumya. Mengingat, apabila transaksi hutang tidak dicatat dapat menyebabkan sengketa dan mudah terjadi kesalahan, serta dampak buruk lainnya. Hutang diperbolehkan selama memenuhi prinsip dan etika. Perusahaan yang dapat mengoptilkan penggunaan dana hutang untuk kebutuhan keberlangsungan jalannya perusahaan diperbolehkan, dimana didalamnya tidak boleh ada unsur riba. Penggunaan hutang juga mencakup hal penting lainnya, bahwa mampu dalam

mengembalikan hutang tersebut. Sebab orang yang meninggal dalam keadaan berhutang merupakan dosa besar yang dilarang oleh Allah SWT.

2.2.3 Kebijakan Dividen

2.2.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efesiensi pembiayaan (Kusuma, 2017). Pengertian lain tentang kebijakan dividen dikemukakan oleh Senata (2016) yakni sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Disimpulkan kebijakan dividen berarti laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan investor dengan RUPS sebagai persetujuan sebagai tanda bagi investor bahwa profitabilitas perusahaan mencapai tingkat yang tinggi serta memiliki prospek masa yang akan datang lebih baik. Horne dan Wachowicz (2013) dalam bukunya mengatakan, kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam keputusan dalam pendanaan perusahaan.

Kebijakan dividen (dividend policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito & Martono, 2014). Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Apabila perusahaan

mendapatkan laba yang besar, maka kemampuan perusahaan juga besar dalam membayar dividen. Sebab, kemampuan pembayaran dividen sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba.

2.2.3.2 Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diukur dengan dua indikator yaitu sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

   Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur mengenai proposi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Murhadi, 2013).

2. *Dividend Yield* (DY)

   Dividend Yield (DY) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga saham (Murhadi, 2013).

2.2.3.3 Kebijakan Dividen dalam Pandangan Islam

Dividen merupakan keuntungan usaha yang dibagikan dan menjadi bagian dari pihak yang melakukan usaha. Hal ini diperbolehkan dalam syariah Islam. Karena manusia akan memperoleh hasil atas apa yang telah diperbuatnya. Untung rugi dan dapat tidaknya dividen menjadi konsekuensi bagi pihak yang melakukan usaha. Pembagian untung rugi dalam bisnis disesuikan dengan hukumnya, yaitu jika untung maka dibagi dengan nisbah yang sesuai dan bila rugi dibagi berdasarkan pernyertaan para pihak yang bersangkutan.

Tujuan utama melakukan investasi yakni untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya, namun dalam Islam setiap pencapaian keuntungan harus sesuai dengan aturan syariah yaitu halal dari segi cara dan materinya. Sesuai dengan Firman Allah dalam surat An Nisa' ayat 29 yang berbunyi sebagai berikut:

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوْٓا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّآ اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْٓا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; *Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu". (QS An-Nisa':29)*

Ayat diatas diatas dimaksudkan untuk menjelaskan bagaimana transaksi tidak dengan cara yang batil, memakan harta orang lain maupun riba. Perniagaan yang diridhoi oleh yaitu ketika suka sama suka serta ikhlas. Para pemegang saham yang telah menginvestasikan dananya untuk membeli saham berhak mendapatkan keuntungan yang sesuai. Perusahaan sebagai pemilik laba juga dilarang memotong atau menyembunyikan dana yang menjadi hak milik pemegang saham. Oleh sebab itu, pembagian dividen dilakukan sesuai dengan catatan operasional perusahaan agar keuntungan yang dibagi sesuai dengan kepemilikan setiap pihak.

2.2.4 Harga Saham

2.2.4.1 Pengetian Harga Saham

Harga saham oleh Jogiyanto (2017) didefinisikan dengan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta penawaran dan permintaan saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut

Zubir (2011) Harga saham adalah cerminan dari pengelolaan perusahaan yang baik oleh manajemen untuk menciptakan dan memanfaatkan prosepek usaha, sehingga memperoleh keuntungan dan mampu memenuhi tanggung jawabnya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pemerintah *(stakeholders)*. Sedangkan menurut Tandelilin,(2010) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Pada dasarnya harga saham yakni nilai dari saham di pasar modal yang mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa depan.

Nilai harga saham yang mengalami perubahan relatif cepat baik naik atau turun dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli saham. Terjadinya permintaan dan penawaran ini disebabkan oleh banyak faktor. Faktor spesifik seperti kinerja perusahaan dan perusahaan tersebut bergerak di industri mana. Faktor lain yang membuat harga saham berubah seperti kondisi sosial ekonomi politik, ekonomi negara, dan informasi informasi yang tengah berkembang.

2.2.4.2 Indikator Harga Saham

Indikator harga saham menurut Aziz (2015) ada tiga yakni sebagai berikut:

1. Nilai Buku

   Nilai buku adalah nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku perlembar saham adalah aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran harga saham pelaku pasar.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari suatu saham. Nilai intrinsik suatu aset adalah penjumlahan nilai sekarang dari *cash flow* yang dihasilkan oleh asset yang bersangkutan.

2.2.4.3 Harga Saham dalam Pandangan Islam

Perdagangan saham dalam Islam menuai banyak perdebatan oleh ulama. Dalam akadnya, saham memiliki hukum yang diperbolehkan dalam Islam apabila didalamnya tidak terdapat unsur haram. Artinya perusahaan yang mengeluarkan saham tidak memperdagangkan sesuatu yang haram. Termasuk penetapan harga pada saham. Islam membebaskan untuk bertrantaksi dengan harga wajar. Islam memandang pasar bebas dimana harga ditentukan olek kekuatan permintaan dan penawaran, selayaknya terjadinya perubahan harga saham di pasar modal. Pembentukan harga tidak boleh ada campur tangan oleh regulator, sebagaimana ditakutkan adanya riba. Sesuai dengan Firman Allah dalam surat Al Baqarah ayat 275 tentang riba yang berbunyi

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Artinya: "Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba".

Ayat diatas menjelaskan bahwa Allah menghalalkan jual beli sedang mengharamkan riba. Jual beli boleh dilakukan namun tidak diikuti dengan riba.

Harga saham yang tercipta pada kondisi pasar modal diperbolehkan dengan kekuatan permintaan dan penawaran oleh pembeli. Baik penjual maupun pembeli yang memberikan harga diluar harga wajar pasar dianggap tidak etis dan harus dihentikan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas dijadikan acuan perusahaan dalam pembagian dividen bagi para pemegang saham. Banyaknya laba yang didapat membuat peluang dibagikannya dividen juga semakin besar. Mengindikasikan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Pendapat ini selaras dengan penelitian oleh Heliani (2022), Sulhan & Herliana (2019), dan Albertus (2019). Ketika para pemegang saham mendapatkan hak dividennya, imbalan juga diberikan kepada para manajer atas keberhasilannya mengoptimalkan laba dan membuat sejahtera pemegang saham. Hal ini bisa menjadi suatu hubungan yang baik antara pemegang saham dengan manajer karena berkurangnya konflik diantara kedua pihak. Sedangkan penelitian oleh Ningfira & Umrotul (2022) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 *Leverage* dengan Kebijakan Dividen

Struktur hutang memiliki peran dalam kemampuan perusahaan membayar dividen. Tingkat rasio hutang yang tinggi memberikan dampak terhadap dividen yang dibayarkan. Jika hal ini terjadi, pembayaran dividen lebih sedikit sebab perusahaan menggunakan pendapatan untuk memenuhi kewajiban. Hasil penelitian

oleh Lisfi (2022) mengungkap bahwa tinggi rendahnya tingkat utang tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Lain hal dengan penelitian oleh Fauzian (2021) mendapatkan hasil atas studinya bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh *leverage*. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi tentu akan memiliki risiko yang lebih besar. Namun, dana hutang tersebut dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menjalankan kegiatan yang produktif. Kegiatan yang lebih produktif ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memproduksi pemenuhan permintaan pasar serta naiknya pendapatan perusahaan. Saat perusahaan mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi akan memberikan dampak keputusan pembayaran dividen yang lebih tinggi pula.

2.3.3 Kebijakan Dividen dengan Harga Saham

Pembagian laba dengan dividen secara tunai menjadi satu sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, perusahaan yang enggan membagikan dividen dianggap investor sedang membutuhkan dana dan menjadi sinyal negatif. Oleh itu, perkembangan harga saham salah satunya dipengaruhi oleh kebijakan dividen dalam sudut pandang investor. Dibuktikan dalam penelitian Sutono dkk (2021) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun Bustani (2020) mendapatkan hasil apabila nilai dividen naik tidak akan mempengaruhi harga saham naik ataupun tetap. Berlaku juga apabila nilai dividen turun tidak akan membuat harga saham berubah. Maka ini tidak bisa dijadikan referensi bagi investor yang akan menginvestasikan dananya dengan strategi seperti ini.

2.3.4 Profitabilitas dengan Harga Saham

Jumlah profit yang dihasilkan oleh perusahaan sering kali menjadi perhatian khusus bagi investor. Banyaknya laba yang diperoleh mencerminkan bahwa kinerja perusahaan optimal. Kinerja perusahaan yang meningkat akan menciptakan kepercayaan lebih bagi investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan harga suatu saham. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka harga saham akan meningkat dan investor akan mendapatkan keuntungan atas return yang akan diberikan oleh perusahaan (Putra, 2020). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga akan menjadi daya tarik bagi investor karena dapat menghasilkan laba bersih yang tinggi. Sehingga akan menguntungkan. Dengan begitu akan makin banyak permintaan akan saham pada perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga saham. Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham yaitu oleh Nasikin & Yuliana (2022). Perbedaan hasil penelitian oleh Neneng (2022) yang mengungkap harga saham tidak dipengaruhi profitabilitas.

2.3.5 *Leverage* dengan Harga Saham

Soffia dkk (2020) mendapatkan hasil pengujian atas penelitian tentang *leverage* terhadap harga saham dengan indikator *Debt to Equity Ratio* menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan besarnya potensi manfaat dan resiko yang berasal dari penggunaan utang, jika DER memiliki nilai rendah maka akan menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang dapat berakibat meningkatnya minat investor

untuk berinvestasi di pasar modal. Hasil dari rasio ini akan memberikan arti yang berbeda bagi kreditur dan perusahaan. Bagi kreditur (Bank), semakin tinggi rasio ini semakin tidak menguntungkan, karena semakin besar resiko yang harus ditanggung perusahaan atau kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Sedangkan Heru (2021) mengungkap jika *leverage* naik belum tentu harga saham akan naik.

2.3.6 Profitabiltas, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham

Hubungan profitabilitas, kebijakan dividen, dan harga saham diungkap oleh Asih dan Aris (2020) dengan tanda positif. Artinya tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi pergerakan besar kecilnya harga saham, tetapi juga diperoleh besar kecilnya kebijakan dividen. Dengan begitu, ketika profitabilitas naik, dividen juga naik, serta nantinya akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang akan naik pula. Menunjukkan terdapat pengaruh tidak langsung dari profitabilitas terhadap harga saham melalui kebijakan dividen. Didukung dengan hasil Ika dan Helena (2019) laba yang dihasilkan tinggi maka pembayaran dividen akan tinggi pula, selanjutnya investor akan semakin tertarik untuk pembelian saham menjadikan harga saham mengalami kenaikan akibat banyaknya permintaan akan saham.

2.3.7 *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham

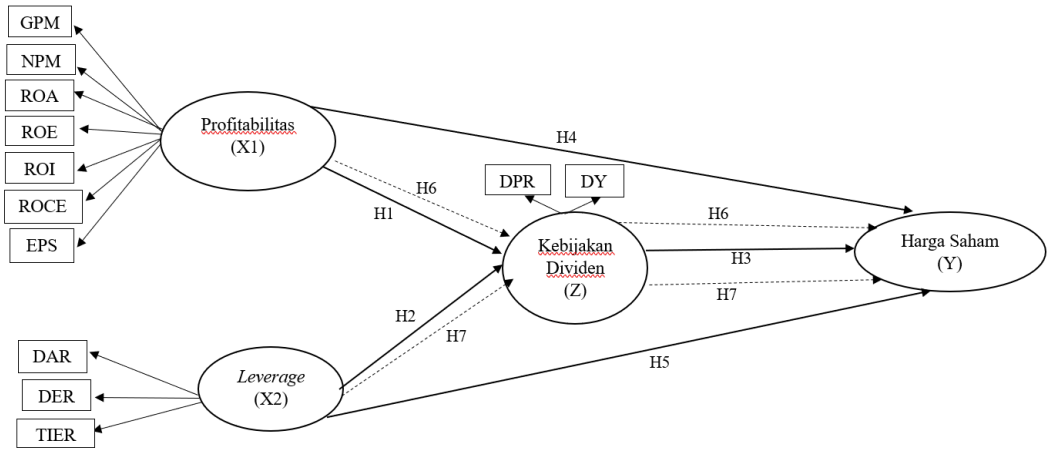
Leverage memiliki pengaruh terhadap harga saham, begitu juga *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Meskipun laba yang diperoleh tidak terlalu tinggi, perusahaan masih mampu membagikan berupa dividen. Pembayaran

dividen ini yang akan menarik minat terhadap investor, karena selain pembagian dividen perusahaan mampu melunasi hutangnya. Jumlah investor yang tinggi akan minat berinvestasi akan meningkatkan harga saham. Pernyataan ini dapat disimpulkan dengan hasil penelitian Asih dan Aris (2020) bahwa tinggi rendahnya *leverage* mampu mempengaruhi kebijakan dividen, dan pengungkapan harga saham juga dapat dipengaruhi. Artinya ini terdapat pengaruh tidak langsung antara *leverage* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.

2.4 Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual Peneliti



Keterangan garis:

⟶ = Garis lurus menunjukkan pengaruh langsung variabel

- - - - - ▸ = Garis patah patah menunjukkan pengaruh tidak langsung variabel

Dari gambar 2.1 menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen, kebijakan dividen

mempengaruhi harga saham, profitabilitas mempengaruhi harga saham, *leverage* mempengaruhi harga saham, profitabilitas mempengaruhi harga saham melalui kebijakan dividen, dan *leverage* mempengaruhi harga saham melalui kebijakan dividen. Variabel independen (X) adalah profitabilitas dan *leverage*, variabel independen menjadi variabel penentu. Variabel *intervening* (Z) adalah kebijakan dividen, variabel *intervening* merupakan variabel pemediasi atau perantara. Variabel dependen (Y) adalah harga saham, varibel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen).

Berdasrkan teori dan kerangka konseptual di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H5: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H6: Kebijakan dividen menjadi variabel mediasi profitabilitas terhadap harga saham.

H7: Kebijakan dividen menjadi variabel mediasi *leverage* terhadap harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Menurut Sugiyono (2018) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan positivistic (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Penelitian kuantitatif eksplanatori adalah penelitian yang akan menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang mempengaruhi hipotesis peneliti (Sugiyono, 2016).

3.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai lokasi penelitian dengan mempertimbangkan bahwa pusat penjualan saham *go public* di Indonesia berpusat di BEI. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 hingga 2022.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang

ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor keuangan. Sesuai data yang ada, jumlah perusahaan sebanyak 95 yang terdaftar.

3.3.2 Sampel

Sampel Menurut Sugiyono (2018) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian. Sampel pada penelitian ini yakni 23 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel untuk penelitian ini yakni *Purposive Sampling.* Menurut Sugiyono (2018) teknik *purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2019 hingga tahun 2022.
2. Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai secara berturut turut mulai tahun 2019 hingga 2022. Proses pemilihan sambel berdasarkan kriteria diatas sebagai berikut:

Tabel 3. 1

Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Total Sampel
1.	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022	95
2.	Perusahaan yang tidak membayar dividen tunai secara berturut turut selama periode 2019-2022	(72)
	Total sampel	23

Berdasarkan kriteria yang telah dipaparkan untuk pengambilan sampel, diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor keuangan, dimana sebanyak 23 perusahaan memenuhi kriteria tersebut. Sampel dalam penelitian berarti 23 perusahaan dikali selama 4 periode penelitian sehingga berjumlah 92 sampel.

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan peneliti pada penelitian ini adalah jenis data sekunder. Menurut Sugiyono (2018) data sekunder yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder yang digunakan meliputi laporan keuangan yang telah diaudit termasuk laporan arus kas, laporan posisi keuangan, dan laporan laba rugi selama tahun 2019 sampai 2022 perusahaan sektor keuangan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menurut Sugiyono (2018) terdiri atas observasi, wawancara, angket dan dokumentasi. Pada penelitian ini teknik dokumentasi digunakan untuk proses pengumpulan data. Dokumentasi

menurut Sugiyono (2015) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah. Media perantara yang digunakan melalui situs www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, informasi pasar modal, dan media lainnya yang mendukung penelitian ini. Laporan keuangan sebagai dokumen resmi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdapat data penting menjadi keberlangsungan penelitian ini.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian dapat disebut sebagai fokus bahasan. Sugiyono (2018) mengemukakan definisi variabel adalah penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini terdiri dari empat variabel, yakni dua variabel independen, satu varaiabel *intervening*, dan satu variabel dependen. Variabel independen ini adalah profitabilitas dan *leverage*, sedang untuk variabel *intervening* adalah kebijakan dividen, dan untuk variabel dependen penelitian diisi dengan harga saham. Adapun definisi operasional untuk penelitian adalah sebagai berikut:

A. Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel variabel yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel

dependen (Sugiyono, 2019). Variabel independen pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Kasmir (2019) mengungkapkan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini indikator rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity Ratio* (ROE), *Return on Sales Ratio* (ROS), *Return on Employee* (ROCE), *Return on Investment* (ROI), dan *Earning Per Share* (EPS).

b. *Leverage*

Menurut Kasmir (2017) rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Indikator dalam perhitungan *leverage* pada penelitian ini menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Times Interest Earned Ratio*.

B. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah apa yang sedang dipelajari atau diuji oleh peneliti yang bergantung pada faktor lain. Menurut Sugiyono (2017) variabel dependen adalah varibel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena

adanya varibel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham. Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (Aziz, 2015). Indikator untuk harga saham pada penelitian yakni menggunakan harga saham penutupan *(closing price)*.

C. Variabel *Intervening* (Z)

Variabel *intervening* merupakan variabel yang menjadi mediasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *intervening* (penghubung) adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antar variabel independen dan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2019). Variabel *intervening* pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Harmono (2011) mendefinisikan kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) sebagai indikator kebijakan dividen digunakan pada penelitian ini.

Tabel 3. 2

Tabel Variabel Indikator

Variabel	Definisi	Indikator
Profitabilitas	Kasmir (2019) mengungkapkan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.	$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}}$ $NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$ $ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ $ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$ $ROCE = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{(\text{Total Aset} - \text{Kewajiban})}$ $ROI = \frac{(\text{Penjualan} - \text{Investasi})}{\text{Investasi}}$ $EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$ Kasmir (2014)
Leverage (X2)	Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2017)	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$ $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ $TIER = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$ Kasmir (2014)
Harga Saham (Y)	Aziz (2015) mengungkapkan harga saham sebagai harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka	Harga saham penutupan (*closing price)*. Aziz (2015)

	harga pasar adalah harga penutupannya	
Kebijakan Dividen	Harmono (2011) mendefinisikan kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.	DPR = $\frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$ DY = $\frac{Dividend\ Per\ Share}{Market\ Price\ Per\ Share}$ Murhadi (2013)

3.8 Skala Pengukuran

Skala pengukuran merupakan bagian krusial dalam pengumpulan, analisis, dan penyajian data. Berbagai campuran nilai dalam variabel akan terdapat dalam kumpulan data, seperti angka dan kata yang mendeskripsikan suatu hal. Sebagian variabel tidak bisa menerima bentuk numerik dalam penerjemahannya. Sehingga, terdapat beberapa skala pengukuran untuk mengartikan makna sesungguhnya dari variabel yang dapat dicari perhitungan matematisnya. Maka skala pengukuran berarti proses klasifikasi dalam bentuk angka nilai suatu variabel. Dalam penelitian ini menggunakan skala pengukuran rasio. Skala rasio menghimpun semua sifat skala interval ditambah adanya titik nol mutlak. Skala pengukuran yang digunakan untuk variabel X (profitabilitas dan *leverage*) dan variabel Z (kebijakan dividen) menggunakan skala rasio dengan mengukur persentase. Sementara untuk mengukur

variabel Y (harga saham) menggunakan skala rasio dengan satuan harga rupiah (Rp).

3.9 Analisis Data

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan *software* SmartPLS versi 4. PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis varian. SEM sendiri merupakan salah satu bidang kajian statistik yang dapat menguji hubungan yang memiliki rangkaian terukur relatif sulit secara bersamaan. SEM mempunyai fleksibilitas dengan tingkat yang lebih tinggi pada penelitian yang menghubungan antara teori data, serta mampu melakukan analisis jalur dengan variabel laten. *Partial Least Square* (PLS) merupakan metode analisis yang cukup kuat karena tidak didasarkan pada banyak asumsi. Data juga tidak harus berdistribusi normal multivariate (indikator dengan skala kategori, ordinal, interval sampai ratio dapat digunakan pada model yang sama), sampel tidak harus besar (Ghozali, 2012). PLS disamping sebagai pengungkapan konfirmasi teori, juga guna untuk menjelaskan hubungan antar variabel tersebut ada atau tidak.

Langkah yang digunakan untuk analisis data menggunakan SEM-PLS terdiri dari dua langkah. Langkah pertama adalah untuk melihat validitas dan reliabilitas alat ukur yang dimanifestasikan oleh data yang dikumpulkan. Setelah kedua hal tersebut terpenuhi, tahap berikutnya adalah menganalisis data sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Istilah yang digunakan pada SEM-PLS adalah bahwa tahap pertama disebut dengan pengujian model pengukuran *(measurement*

model) atau model luar *(outer model)* dan tahap kedua disebut dengan pengujian model struktural *(structural model)* atau model dalam *(inner model).*

Uji *outer model* memiliki tujuan untuk menjabarkan spesifikasi hubungan antar variabel laten dengan indikator indikator. Tahapan analisa pada outer model diukur dengan pengujian validitas dan reliabilitas. *Cronbach's Alpha* dapat digunakan untuk reliabilitas. Reliabilitas semua indikator dalam model dicerminakan nilai ini. Model indikator refleksif persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

$$x = \Lambda x\xi + \delta$$

$$y = \Lambda y\eta + \varepsilon$$

Di mana x dan y adalah indikator untuk variabel laten eksogen (ξ) dan endogen (η). Sementara Λx dan Λy adalah matriks *loading* yang menggambarkan seperti koefisien regresi sederhana yang menghubungkan variabel laten dengan indikatornya.

Uji *inner model* digunakan dalam memprediksi hubungan sebab akibat antar variabel laten atau variabel yang tidak dapat diukur secara langsung. Pengujian model struktural atau *inner model* menggunakan bantuan prosedur *Bootstrapping* dan *Blindfolding*. Berikut ringkasan untuk mengetahui *outer model* dan *inner model.*

Tabel 3. 3

Ringkasan *Role of Thumb Outer Model*

Kriteria	Penjelasan
Convergent Validity	Pengujian ini bertujuan untuk mengukur besarnya korelasi antar skor indikator dengan skor variabel latennya. Melalui nilai *loading factor* pada variabel dependen dan variabel independen diketahui nilai dari kriteria ini. Jika nilai *loading factor* memperoleh lebih dari 0,7 maka pengujian ini dikatakan valid.
Average Variance Extraced (AVE)	Pengujian ini digunakan untuk menjelaskan interkorelasi internal antar indikator pada konstruk di setiap variabel laten. Jika nilai AVE memperoleh lebih dari 0,5 maka pengujian ini dikatakan valid.
Composite Reliability	Pengujian ini digunakan untuk suatu indikator diukur realibilitasnya. Nilai realibilitas dari suatu kontruk yang dibangun akan terukur dengan jelas. Jika nilai *Composite Reliability* memperoleh diatas 0,7 maka pengujian ini dikatakan valid.
Croncbach Alpha	Pengujian ini berguna untuk mengukur konsistensi internal dari suatu indikator serta menilai realibilitas dari batas suatu konstruk. Jika nilai yang diperoleh lebih dari 0,7 maka pengujian ini dikatakan valid.

Sumber: Musyaffi (2022)

Tabel 3. 4

Ringkasan Role of Thumb Inner Model

Kriteria	Penjelasan
Uji Koefisien Determinasi (R^2)	Pengujian ini digunakan untuk mengukur besarnya variabel independen dalam menjelaskan variabel independen. Letak nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1 ($0<R^2<1$). Jika mendekati 1 nilai R^2 yang diperoleh maka semakin baik hasil regresi. Artinya bahwa variabel variabel independen mampu menjelaskan dengan baik variabel dependen.
Path Coeficient	Pengujian ini menunjukkan koefisiensi jalur mengenai hubungan atau pengaruh konstruk laten

	dalam penelitian seberapa besar. Suatu prosedur *bootstraping* yang akan dilalui dalam pelaksanaan uji *path coeficient*. Jika memiliki nilai rentang pada -1 sampai dengan 1 hubungan dapat dikatakan positif, sementara hubungan dinyatakan negatif jika nilai rentang pada -1 sampai dengan 0
Uji Hipotesis	Pengujian hipotesis digunakan dalam pembuktian atas dugaan penelitian untuk memberikan kebenaran. Dalam pengujian ini hasil korelasi antar konstruknya diperoleh melalui pengujian *path coeficient*, dan nilai yang didapatkan atas T *Statistic* dan P *Values*. Tingkat signifikansi pada penelitian menggunakan sebesar 0,05. Jadi, jika nilai *path coeficient* dan P *Values* kurang dari 0,05 maka hipotesis bisa diterima. Disamping itu, nilai T *Statistic* yang lebih dari 1,96 dapat diterima hipotesisnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

Bab ini merupakan gambaran singkat mengenai objek dan subjek dalam penelitian ini. Subjek pada penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Sementara itu, objek penelitian ini ialah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia memecah kelompok industri industri perusahaan berdasarkan sektor sektor yang diatur terdiri dari: sektor pertambangan, sektor pertanian, sektor aneka kimia, sektor properti, sektor aneka industri, sektor infrastruktur, sektor barang konsumsi, sektor perdagangan jasa investasi, dan sektor keuangan. Sektor keuangan sendiri merupakan sektor yang terdiri dari perusahaan penyedia layanan jasa keuangan kepada masabah komersial dan ritel, termasuk asuransi, perusahaan dana investasi, dan bank. Sektor keuangan memiliki julukan sebagai "darahnya perekonomian" dimana hal ini diharapkan dapat berdaya saing secara global dan kesejahteraan umum semakin maju.

Krisis ekonomi beberapa tahun tahun terakhir yang dipicu oleh pandemi Covid-19 menjadi momentum untuk mengevaluasi penerapan yang penting terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pilihan menerapkan *sustainable* merupakan jaminan keberlanjutan bagi generasi mendatang. Pemerintah

menyiapkan wadah bagi pemangku kepentingan di bidang *development financing*, dengan memberikan investor kepastian bahwa mereka mendapatkan peranan yang penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia lebih baik dan maju. Oleh karena itu, investor sebagai pemilik dana yang akan ditanamkan pada perusahaan diharapkan menilai perusahaan yang dapat menciptakan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Sektor keuangan yang ditunjuk sebagai penopang pembangunan keberlanjutan dapat dijadikan alasan pemilihan berinvestasi dengan proses analisa terlebih dahulu.

Penelitian yang dilakukan menggunakan data sekunder laporan keuangan tahunan dari perusahaan sektor keuangan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh penulis. Berdasarkan metode tersebut, diperoleh sebanyak 23 perusahaan yang sesuai kriteria dan menjadi sampel pada penelitian ini. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel :

Tabel 4. 1

Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian

No.	Perusahaan Sektor Keuangan
1.	PT. Victoria Insurance Tbk
2.	PT. Asuransi Ramayana Tbk
3.	PT. Lippo General Insurance Tbk
4.	PT. Panin Sekuritas Tbk
5.	PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk
6.	PT. Mandala Multifinance Tbk
7.	PT. Bank Bumi Arta Tbk
8.	PT. Adira Dinamika Multi Finance Tbk
9.	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
10.	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
11.	PT. Bank Maybank Indonesia Tbk
12.	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk

13.	PT. Bank Negara Indonesia Tbk
14.	PT. Bank Mega Tbk
15.	PT. Bank CIMB Niaga Tbk
16.	PT. Bank Mandiri Tbk
17.	PT. Bank Central Asia Tbk
18.	PT. Asuransi Bintang Tbk
19.	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk
20.	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk
21.	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk
22.	PT. BFI Finance Indonesia Tbk
23.	PT. Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Sektor keuangan merupakan salah satu sektor perusahaan dalam pasar modal yang berperan aktif dan menjadi penunjang perekonomian negara. Sektor keuangan sendiri terbagi menjadi lima subsektor di Bursa Efek Indonesia yakni yang terdiri dari subsektor perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan efek, lembaga pembiayaan, dan perusahaan pendanaan lainnya. Subsektor perbankan menjadi subsektor yang dianggap dapat memberikan imbal hasil yang menjanjikan, oleh karenanya subsektor tersebut memiliki investor yang banyak peminatnya. Beberapa diantaranya seperti perusahaan PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Mandiri Tbk, dan beberapa perusahaan perbankan lainnya.

PT Bank Central Asia merupakan salah satu perusahaan perbankan swasta terbesar di Indonesia. Pada tanggal 21 Februari 1957 bank ini didirikan dengan nama sebagai Bank Central Asia NV di Jakarta. Saat ini, BCA memiliki lebih dari 1.200 cabang di seluruh Indonesia. Bahkan bank BCA juga memiliki cabang di luar Indonesia, seperti di negara Singapura, Hong Kong, dan Amerika Serikat. Pada tahun 2000 merupakan tahun dimana perusahaan ini melakukan penwaran saham

perdana atau dengan kata lain menjadi perusahaan publik. Saat itu, BCA menjual saham sebesar 22,55 % yang berasal dari divestasi Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Saat ini, yakni di akhir tahun 2022 BCA mencatatkan jumlah karyawan sebanyak 24.508 karyawan. Berdasar pada data keuangan BCA tahun 2022, total aset yang dimiliki perusahaan ialah sebanyak 1.314.732 Miliar Rupiah. Laba bersih yang didapatkan di tahun 2022 yakni sebanyak 40.756 Miliar Rupiah.

Perusahaan perbankan lain yakni salah satu bank milik pemerintah yang terbesar di Indonesia yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. BRI didirikan oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja di Purwokerto, Jawa Tengah pada tanggal 16 Desember 1895 dengan nama Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden atau "bank bantuan dan simpanan milik kaum priyayi Purwokerto". BRI menjadi bank pertama pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan peraturan pemerintah No. 1 Tahun 1946 dan berdasarkan Undang-undang perbankan No. 7 Tahun 1992, BRI berubah nama dari Bank Koperasi Tani dan Nelayan (BKTN) menjadi PT Bank Rakyat Indonesia (persero) dan berubahnya status badan hukumnya. BRI menjadi perusahaan publik pada 10 November 2003 dengan pencatatan 30% sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Aset BRI pada tahun 2022 tercatat sebesar 1.865,64 Triliun Rupiah. Laba tahun berjalan yang berhasil dicatatkan BRI di akhir tahun 2022 yakni sebesar 51,41 Triliun Rupiah.

Subsektor selain perbankan pada sektor keuangan juga terdapat subsektor perusahaan asuransi. PT Asuransi Dayin Mitra Tbk merupakan perusahaan asuransi yang menawarkan berbagai produk asuransi di Indonesia. Produk asuransi yang ditawarkan yaitu seperti kendaraan bermotor, kebakaran, kargo, uang, asuransi

kecelakaan diri, teknik, dan produk produk lainnya. Pada 1 April 1982 adalah komitmen yang melandasi lahir dan berdirinya perusahaan asuransi umum. Pada tanggal 15 Desember 1989 PT Asuransi Dayin Mitra Tbk menjadi perusahaan publik dan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2022, perusahaan mencatatkan laba bersih sebesar 18,55 Miliar Rupiah.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 4. 2

Rata-Rata Statistik Variabel Penelitian

Variabel	Tahun			
	2019	2020	2021	2022
Profitabilitas (GPM)	35,36	28,45	33,94	36,94
Profitabilitas (NPM)	28,09	22,84	27,79	29,88
Profitabilitas (ROA)	2,98	2,28	2,98	3,38
Profitabilitas (ROE)	11,26	8,35	9,61	11,61
Profitabilitas (ROCE)	13,33	9,96	11,63	13,54
Profitabilitas (ROI)	3,69	2,79	3,65	4,12
Profitabilitas (EPS)	345,52	238,82	257,73	312,46
Leverage (DAR)	71,62	70,76	67,78	67,97
Leverage (DER)	363,27	372,69	350,69	351,73
Leverage (TIER)	8,45	9,53	11,85	15,72
Kebijakan Dividen (DPR)	48,09	65,81	41,28	52,45
Kebijakan Dividen (DY)	4,69	4,95	3,71	4,48
Harga Saham	3.144,69	2.787,91	3.038,65	3.337,86

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Tabel 4.2 diatas menunjukkan nilai rata-rata setiap indikator variabel yang digunakan dalam penelitian ini di tahun 2019 hingga 2022 pada sektor keuangan. Variabel profitabilitas menggunakan 7 indikator yakni GPM, NPM, ROA, ROE, ROCE, ROI, dan EPS. Nilai rata-rata GPM setiap tahunnya yaitu 35,36%, 28,45%, 33,94%, dan 36,94%. Nilai rata-rata NPM tahun 2019 hingga 2022 yaitu sebesar 28,09%, 22,84%, 27,79%, dan 29,88%. Nilai rata-rata ROA yakni sebesar 2,98%

tahun 2019, 2,28% tahun 2020, 2,98% tahun 2021, dan 3,38% tahun 2022. Nilai rata-rata ROE pada tahun 2019 hingga 2020 yaitu 11,26%, 8,35%, 9,61%, dan 11,61%. Nilai rata-rata ROCE di setiap tahunnya mulai 2019 hingga 2022 yaitu sebesar 13,33%, 9,96%, 11,63%, dan 13,54%. Nilai rata-rata ROI tahun 2019 hingga 2022 diperoleh nilai sebesar 3,69%, 2,79%, 3,65%, dan 4,12%. Nilai rata-rata EPS sektor keuangan tahun 2019 yaitu 345,22, tahun 2020 sebesar 238,82, tahun 2021 yaitu 257,73, dan di tahun 2022 sebesar 312,46.

Variabel *leverage* menggunakan 3 indikator yakni DAR, DER, dan TIER. Nilai rata-rata DAR tahun 2019 hingga 2022 yakni tercatat 71,62%, 70,76%, 67,78%, dan 67,97%. Nilai rata-rata DER di tahun 2019 yakni 363,27%, tahun 2020 yaitu 372,69%, tahun 2021 sebesar 350,69%, dan tahun 2022 yaitu 351,73%. Nilai rata-rata TIER tahun 2019 sampai tahun 2022 tercatat sebesar 8,45%, 9,53%, 11,85%, dan 15,72%.

Variabel kebijakan dividen diukur dengan 2 indikator yakni DPR dan DY. Nilai rata-rata DPR di tahun 2019 hingga 2022 yaitu 48,09%, 65,81%, 41,28%, dan 52,45%. Selanjutnya nilai rata-rata DY tahun 2019 hingga tahun 2022 yakni 4,69%, 4,95%, 3,71%, dan 4,48%. Variabel harga saham menggunakan indikator harga penutupan dengan nilai rata-rata harga sahamnya yaitu sebesar 3.144,69 di tahun 2019, tahun 2020 sebesar 2.787,91, tahun 2021 sebesar 3.038,65, dan tahun 2022 sebesar 3.337,86.

Tabel 4. 3

Perhitungan Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas (GPM)	93	4,46	102,3	33,67	20,96
Profitabilitas (NPM)	93	1,94	82,79	27,15	17,05
Profitabilitas (ROA)	93	0,37	12,16	2,90	2,33
Profitabilitas (ROE)	93	1,27	26,1	10,2	5,36
Profitabilitas (ROCE)	93	1,62	35,64	12,11	6,61
Profitabilitas (ROI)	93	0,57	14,01	3,56	2,85
Profitabilitas (EPS)	93	4,26	2109	288,63	360,52
Leverage (DAR)	93	23,87	88,25	69,53	16,38
Leverage (DER)	93	31,35	1072,30	359,59	253,68
Leverage (TIER)	93	0,08	95,58	11,38	20,65
Kebijakan Dividen (DPR)	93	7,52	271	51,90	43,94
Kebijakan Dividen (DY)	93	0,12	11,75	4,45	2,76
Harga Saham	93	91	10400	3077,28	2938,79

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Tabel 4.3 merupakan hasil analisis deskriptif yang berisikan nilai minimun dan maksimum setiap indikator, rata-rata setiap indikator, serta standar deviasi setiap indikator. Data yang diolah yakni pada perusahaan sektor keuangan selama 4 tahun yaitu tahun 2019 hingga 2022. Variabel profitabilitas dengan indikator GPM memiliki nilai minimum yakni 4,46% dan maksimum sebesar 102,3%, rata-rata GPM sebesar 33,67%, dan standar deviasi 20,96. Nilai minimum dan maksimum NPM yaitu 1,94% dan 82,79%, rata-rata sebesar 27,15%, dan standar deviasi sebesar 17,05. Nilai minimum ROA yaitu 0,37% dan maksimum sebesar 12,16%, rata-rata 2,90% dan standar deviasi ROA yaitu 2,33. Pada indikator ROE nilai minimum yaitu sebesar 1,27% dan nilai maksimum 26,1%, rata-rata sebesar 10,2%, dan nilai standar deviasi 5,36. Nilai minimum ROCE yaitu 1,62% dan nilai maksimum 35,64%, rata rata ROCE yaitu 12,11, dan nilai standar deviasi yaitu

6,61. ROI nilai minimumnya yaitu 0,57% dan maksimum sebesar 14,01%, rata-rata sebesar 3,56& dan standar deviasi sebesar 2,85%. Nilai minimum EPS yaitu 4,26 dan nilai maksimum EPS yaitu 2109, rata-rata EPS yaitu 288,63, dan standar deviasi yaitu 360,52.

Nilai minimum dan maksimum DAR yaitu sebesar 23,87% dan 88,25%, sedangkan rata-rata DAR sebesar 69,53%, dan standar deviasi sebesar 16,38. Nilai minimum pada DER yaitu 31,35%, maksimum sebesar 1072,30%, rata-rata DER sebesar 359,59%, dan standar deviasi DER yaitu 253,68. Indikator TIER nilai minimum yaitu sebesar 0,08%, nilai maksimum sebesar 95,58%, rata-rata sebesar 11,38%, dan standar deviasi sebesar 20,65%.

Nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi pada DPR masing- masing yakni sebesar 7,52%,271%, 51,90%, dan 43,94. Pada DY, nilai minimum sebesar 0,12%, nilai maksimum sebesar 11,75%, rata-rata DY sebsar 4,45%, dan standar deviasi sebesar 2,76. Selanjutnya, nilai minimum harga saham yakni sebesar 91, nilai maksimum yakni 10.400, rata-rata harga saham yakni 3.077,28, serta standar deviasi yakni sebesar 2938,79.

Berdasarkan tabel diatas, hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini untuk semua variabel yang digunakan, dapat dijelaskan sebagai berikut:

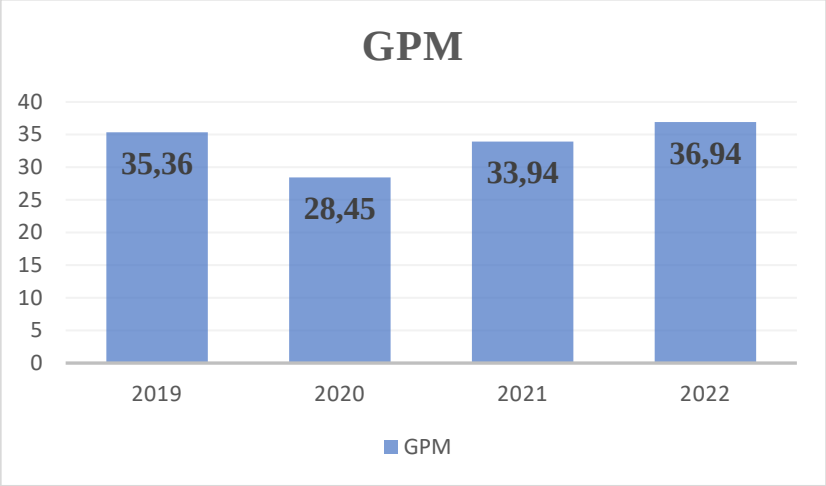
4.1.2.1 Variabel Profitabilitas (GPM)

Indikator GPM yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas menunjukkan nilai rata-rata sebesar 33,67% dan memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding standar deviasi yang menunjukkan nilai sebesar 20,96%. Nilai GPM

pada perusahaan sektor keuangan berarti menunjukkan rata- rata nilai yang baik. Data yang digunakan dalam GPM pada penelitian ini diambil mulai periode tahun 2019 hingga tahun 2022. Adapun data nilai GPM sebagai berikut:

Grafik 4. 1

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.1 diatas yang menampilkan nilai *Gross Profit Margin* perusahaan sektor keuangan mengalami fluktuasi di sepanjang tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2019 nilai rata-rata GPM sebesar 25,36%. Di tahun 2020 mengalami penurunan yakni 28,45%. Kemudian tahun 2021 menunjukkan nilai rata-rata yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya yakni 33,94%. Terjadi peningkatan kembali yaitu pada tahun 2022 dengan nilai rata-rata sebesar 36,94%.

Tahun 2019, sektor keuangan menunjukkan nilai GPM yang cukup tinggi. Hal ini tidak lepas dari adanya nilai penjualan yang cukup tinggi. Tahun berikutnya, cukup disayangkan karena kasus pandemi yang cukup naik pada saat itu mempengaruhi penjualan sektor keuangan, sedangkan beberapa perusahaan juga

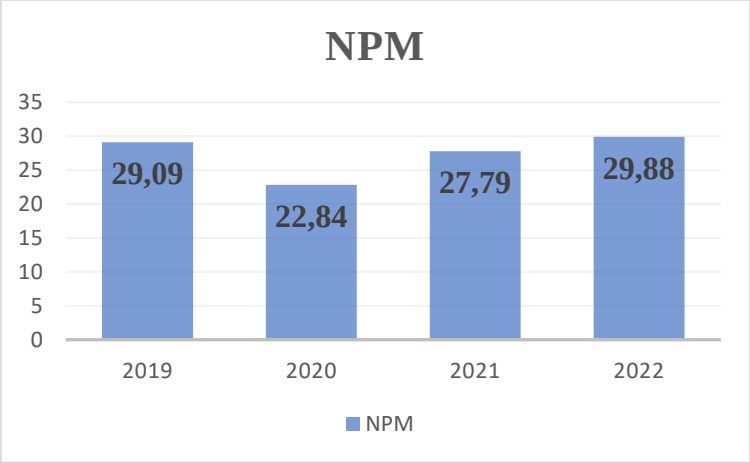
harus mengalami kenaikan laba kotor dibanding tahun 2019, sedangkan penjualan turun cukup drastis. Beruntungnya di tahun 2021, ekonomi negara sudah perlahan membaik sehingga nilai GPM sektor keuangan juga mengalami kenaikan. Meskipun penjualan belum sebaik tahun 2019, setidaknya lebih tinggi dari 2020. Pada tahun 2022, sektor keuangan melambung dengan percaya diri dengan penjualan yang bahkan lebih baik sebelum adanya pandemi dengan membawa nilai laba kotor yang tinggi pula. Sehingga laba kotor dan penjualan yang dihasilkan di tahun ini lebih besar.

4.1.2.2 Variabel Profitabilitas (NPM)

Variabel profitabilitas yang diukur menggunakan NPM memperoleh nilai *mean* sebesar 27,15 yang lebih tinggi dari nilai yang dimiliki standar deviasi yaitu sebesar 17,05. Dapat diartikan bahwa nilai *Net Profit Margin* yang didapat sektor keuangan baik pengelolaannya. Data terkait perkembangan NPM yang digunakan pada penelitian ini diambil pada tahun 2019 hingga tahun 2022. Adapun data nilai NPM yakni sebagai berikut:

Grafik 4. 2

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.2 dapat diketahui bahwa nilai *Net Profit Margin* yang terjadi pada sektor keuangan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Nilai rata rata NPM tahun 2019 yakni sebesar 29,09%. Tahun 2020 terjadi penurunan di angka 22,84%. Kembali membaik di tahun 2021, rata rata NPM menjadi 27,79%. Dilanjutkan tahun berikutnya, rata-rata nilai NPM sektor keuangan yakni sebesar 29,88%.

Pada tahun 2019, pendapatan sektor keuangan dapat dikatakan mengalami peningkatan sehingga memiliki nilai NPM yang tinggi. Tetapi hal itu tidak berlangsung lama, karena tahun 2020 sektor keuangan mengalami tantangan ekonomi akan adanya pandemi. Penurunan laba bersih utamanya diakibatkan oleh beban cadangan kredit yang meningkat guna mengantisipasi kualitas kredit yang menurun. Tahun 2021, keadaan ekonomi Indonesia perlahan membaik dari adanya

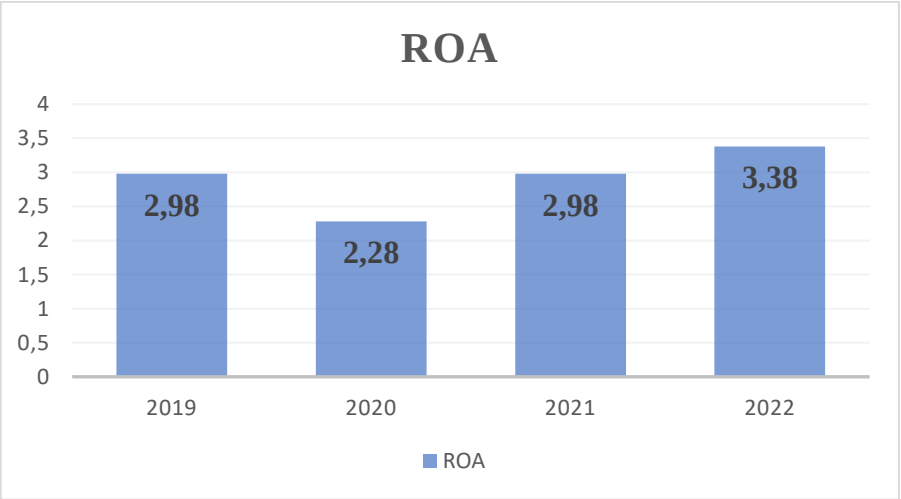
pandemi yang terjadi dan sektor keuangan mencatatkan laba bersih dan pendapatan yang lebih tinggi di tahun ini. Pertumbuhan dan kenaikan semakin terlihat di tahun 2022 sedikit demi sedikit pendapatan mengalami kenaikan kembali hingga mampu menunjukkan nilai rata-rata NPM yang lebih tinggi lagi.

4.1.2.3 Variabel Profitabilitas (ROA)

Pengukuran variabel profitabilitas yang menggunakan ROA didapatkan hasil rata-rata sebesar 2,90% dimana nilai rata-rata ini lebih tinggi dibandingkan standar deviasi ROA yakni 2,33%. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa sektor keuangan memiliki nilai ROA yang baik. Pengambilan data perkembangan profitabilita pada penelitian ini dilakukan pada tahun 2019 hingga tahun 2022. Adapun data nilai ROA yaitu sebagai berikut:

Grafik 4. 3

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasar pada grafiik 4.3 menampilkan ketidakstabilan nilai rata-rata *Return on Asset* perusahaan sektor keuangan yang terjadi di tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2019 nilai rata-rata yakni sebesar 2,98%. Selanjutnya, tahun 2020 mengalami penurunan nilai rata-rata ROA menjadi 2,28%. Tahun 2020 dan 2021 mengalami kenaikan berturut turut yaitu masing masing sebesar 2,98% dan 3,38%.

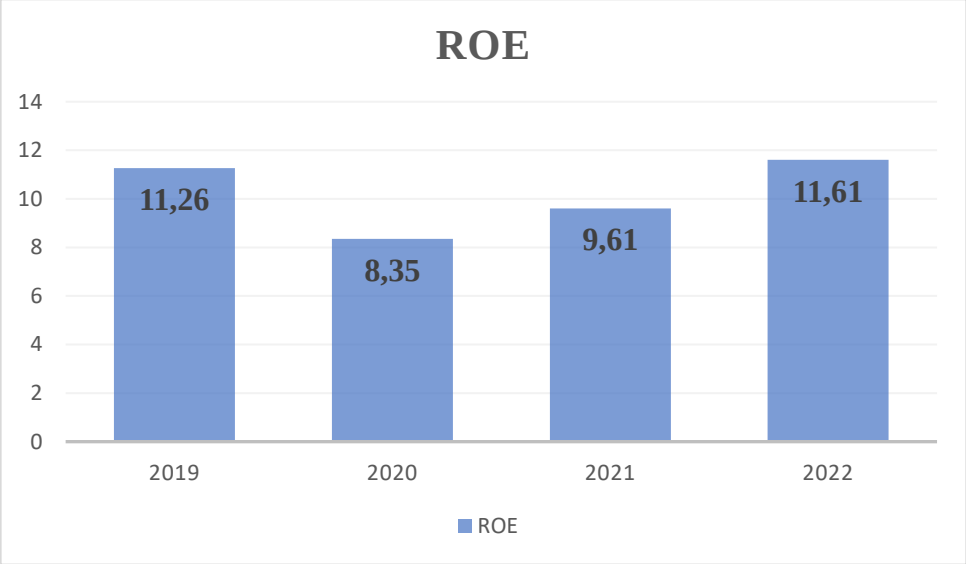
Pada tahun 2019 pertumbuhan aset perusahaan sektor keuangan menunjukkan angka yang baik yang dapat diperhatikan dalam nilai rata-rata ROA yaitu di atas 2%. Seiring menurunnya kinerja industri akibat pandemi, nilai rata-rata ROA tahun 2020 pun menurun. Adanya penerapan pembatasan aktivitas masyarakat menyebabkan transaksi yang dilakukan oleh lembaga keuangan utamanya perbankan juga cukup mengalami kemerosotan, karena sebagian masyarakat masih bersandar pada kantor cabang yang ada. Upaya perusahaan sektor keuangan pada pemulihan ekonomi tahun 2021 dan 2022 serta diberikannya setitik kelonggaran oleh pemerintah mengenai kebijakan pandemi memberikan hasil dengan meningkatnya laba bersih yang diperoleh perusahaan.

4.1.2.4 Variabel Profitabilitas (ROE)

Pada variabel profitabilitas yang diukur oleh ROE dihasilkan nilai rata-rata sebesar 10,2% lebih tinggi dibanding standar deviasidengan nilai sebesar 5,36%. Dengan demikian didapatkan bahwa nilai *Return on Equity* perusahaan di sektor keuangan mampu dikendalikan dengan baik. Data yang berhubungan dengan perkembangan ROE diambil peneliti mulai periode 2019 sampai 2022. Adapun data dari nilai ROE tersebut ialah sebagai berikut:

Grafik 4. 4

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berkenaan grafik 4.3 terlihat bahwa nilai rata-rata setiap tahunnya perusahaan sektor keuangan mengalami fluktuasi. Dimulai pada tahun 2019, nilai rata-rata ROE sebesar 11,26%. Tahun 2020 terlihat adanya penurunan yang berakhir di angka 8,35%. Menurunnya nilai rata-rata tersebut sektor keuangan cukup mendapatkan perhatian. Tahun 2021 kembali meningkat dan menunjukkan nilai rata-rata ROE sebesar 9,61%. Kemudian tahun 2022 terus melambung dengan nilainya menjadi sebesar 11,61%.

Ekuitas yang mengalami pertumbuhan positif tahun 2019 mendukung sektor keuangan berada di golongan sehat. Namun, tahun 2020, laba bersih mengalami penurunan disebabkan oleh meningkatnya biaya pencadangan. Oleh sebab itu, penurunan nilai ROE cukup terjang. Tahun 2021 dan 2022, perusahaan terus melakukan ketahanan dan pemulihan di tengah tengah kembalinya ekonomi

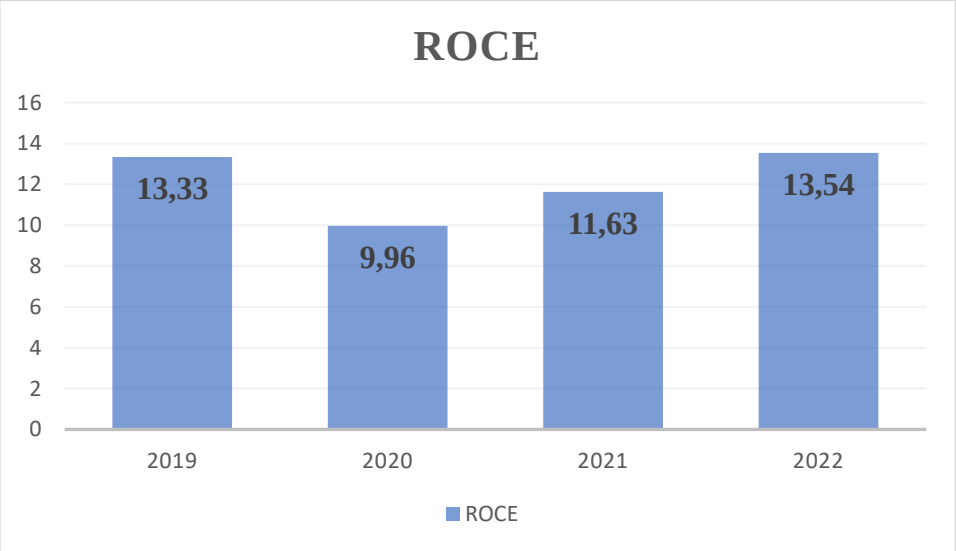
Indonesia akibat *covid-19*. Hal itu memberikan hasil dengan tumbuhnya tren kenaikan laba yang diiringi kembalinya aktivitas bisnis. Pada akhirnya tahun 2022, sektor keuangan menunjukkan rata-rata imbal hasil ekuitas yang lebih baik.

4.1.2.5 Variabel Profitabilitas (ROCE)

Pada nilai variabel profitabilitas yang diukur melalui ROCE diperoleh nilai rata-rata sebesar 12,11% dimana nilai standar deviasi lebih kecil dibanding rata-rata yaitu hanya sebesar 6,61%. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dapat dikatakan bahwa nilai ROCE di perusahaan sektor keuangan itu terkendali dengan baik. Data profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini diambil dari tahun 2019 hingga tahun 2022. Berikut data perkembangan profitabilitas ROCE:

Grafik 4. 5

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.5 menampilkan bahwa nilai rata-rata ROCE perusahaan yang terdapat di sektor keuangan mengalami naik turun di tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2019 nilai rata-rata ROCE yaitu 13,33%. Pada tahun 2020 mengalami penurunan dengan nilai rata-rata sebesar 9,96%. Tahun 2021 kembali naik di angka 11,63%. Terakhir pada tahun 2022 kembali membaik dengan mencatat nilai rata-rata ROCE sebesar 13,54%.

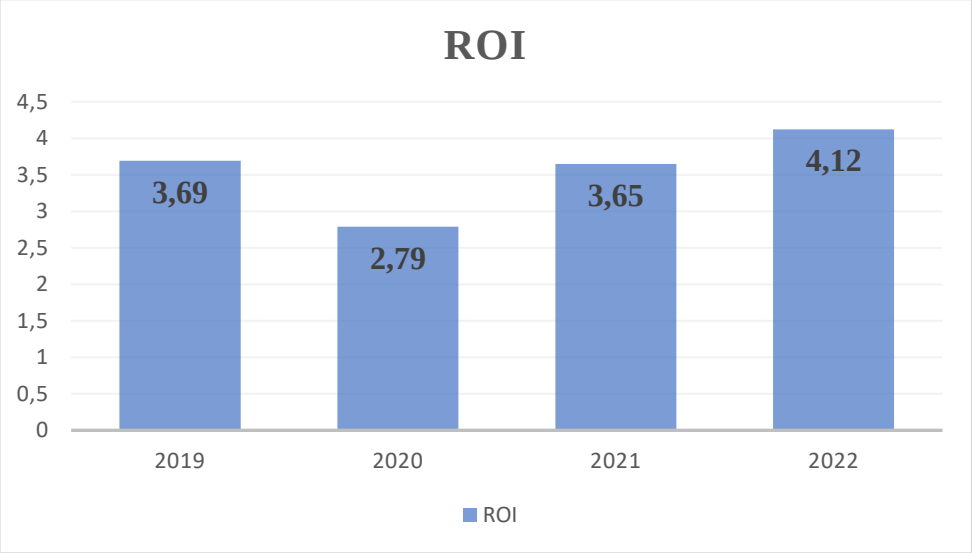
Pada tahun 2019, perusahaan sektor keuangan memiliki nilai rata-rata ROCE yang berada di level cukup baik. Selanjutnya di tahun 2020, sebagian perusahaan sektor keuangan harus mengalami penurunan laba kotor sebab ekonomi Indonesia yang juga terancam akibat pandemi yang dialami seluruh dunia, dimana di sisi lain jumlah hutang meningkat. Oleh karenanya, nilai rata-rata ROCE harus turun cukup banyak. Pada tahun selanjutnya, hutang yang dimiliki juga tinggi namun perusahaan mampu menghasilkan laba kotor yang meningkat pula. Sehingga tidak ada ketimpangan dan perusahaan mampu mengelola modal untuk menghasilkan laba yang besar.

4.1.2.6 Variabel Profitabilitas (ROI)

Pada pengukuran variabel profitabilitas yang menggunakan ROI diperoleh nilai rata-rata ROI sebesar 3,56% lebih tinggi daripada standar deviasi yang memperoleh nilai sebesar 2,85%. Hal ini dapat dikatakan baik karena nilai rata-rata lebih tinggi. Data ROI yang digunakan yakni selama periode 2019 hingga 2022 pada perusahaan sektor keuangan. Adapun data yang berkaitan dengan rata-rata nilai ROI sebagai berikut:

Grafik 4. 6

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.6 yang menunjukkan nilai rata-rata ROI setiap tahun pada perusahaan sektor keuangan mengalami fluktuasi. Tahun 2019, nilai rata-rata ROI ialah 3,69%. Penurunan nilai terjadi di tahun 2020 hingga menyentuh di angka 2,79%. Tahun 2021 dan 2022 terdapat kenaikan yakni nilai rata-rata ROI sebesar 3,65% dan 4,12%.

Nilai rata-rata ROI pada tahun 2019 hingga tahun 2022 dapat dikatakan belum cukup untuk dikatakan baik. Terlebih pada tahun 2020 yang cukup menurun nilai rata-rata ROI nya, hal ini disebabkan naiknya aktiva perusahaan, tetapi dibandingkan dengan laba yang tidak ikut naik. Sehingga terjadi nilai rata-rata ROI yang berada di keadaan tersebut. Tahun 2021 perusahaan sektor keuangan sedikit

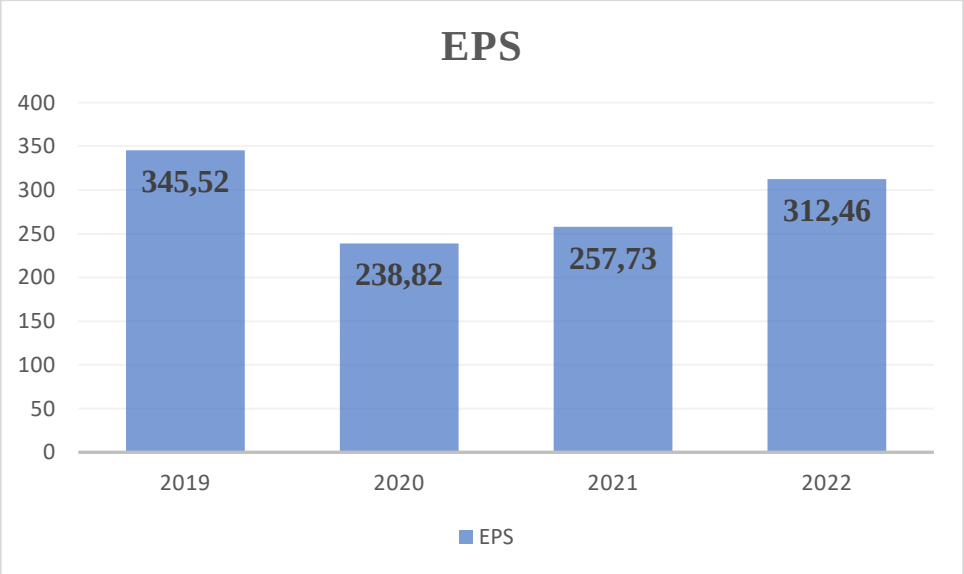
dapat menangani pengelolaan aktiva hingga meghasilkan laba. Pada tahun 2022, terlihat perusahaan mampu menaikkan laba dan aktiva perusahaan.

4.1.2.7 Variabel Profitabilitas (EPS)

Pada variabel profitabilitas dengan alat ukur menggunakan EPS dihasilkan nilai rata-rata EPS sebesar Rp 288,63 lebih kecil dibanding nilai standar deviasi yakni sebesar Rp 360,52. Keadaan ini merupakan keadaan yang tidak baik, karena data yang digunakan memiliki sebaran besar dan diartikan rata-rata EPS mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi. Data EPS yang diambil pada penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan tahun 2019 hingga tahun 2022. Adapun data EPS yang disajikan sebagai berikut:

Grafik 4. 7

Perkembangan Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.7 menggambarkan bahwa pergerakan nilai EPS perusahaan sektor keuangan berfluktuatif. Tahun 2019 nilai rata-rata EPS sebesar Rp 345,52. Tahun 2020 terlihat, nilai rata-rata EPS menurun menjadi Rp 238,82. Tahun 2020 dan 2021 nilai rata-rata EPS mengalami kenaikan masing-masing sebesar Rp 257,73 dan Rp 312,46.

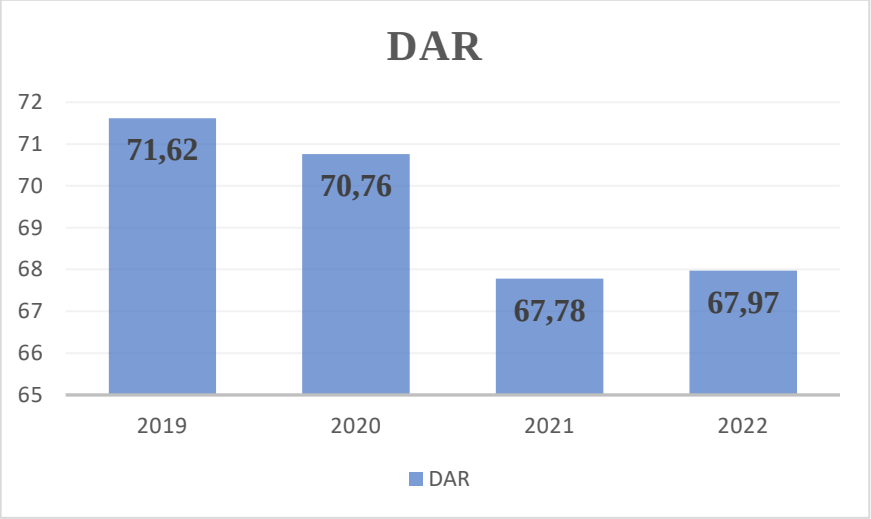
Tahun 2019 perusahaan sektor keuangan mencatatkan nilai *Earning Per Share* yang cukup baik karena mampu menghasilkan laba yang baik. Tahun 2020, perusahaan mencatatkan laba yang menurun dan menjual saham dengan jumlah yang sama karenanya nilai EPS juga beberapa perusahaan mengalami penurunan. Tahun 2021 dan 2022 perusahaan dapat mencatatkan laba bersih yang lebih baik dari tahun ke tahun dan nilai EPS dapat naik perlahan setiap tahunnya.

4.1.2.8 Variabel *Leverage* (DAR)

Variabel *leverage* yang diukur oleh DAR diperoleh rata-rata sebesar 69,53% jauh lebih tinggi dibandingkan standar deviasi sebesar 16,38%. Dapat disebut bahwa tidak terjadi simpangan yang besar karena nilai rata-rata yang lebih tinggi. Data yang termasuk dalam perkembangan *Debt to Assets Ratio* perusahaan sektor keuangan yang digunakan oleh peneliti diambil tahun 2019 hingga tahun 2022. Data dari nilai DAR setiap tahunnya ialah sebagai berikut:

Grafik 4. 8

Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Mengikuti grafik 4.8 yang tergambar, perkembangan DAR setiap tahunnya mengalami penurunan juga kenaikan pada perusahaan sektor keuangan. Tahun 2019 nilai rata-rata DAR sebesar 71,62%. Tahun 2020 dan 2021 menurun masing masing di nilai 70,76% dan 67,78%. Kemudian tahun 2022 terjadi sedikit kenaikan kembali yaitu menjadi sebesar 67,97%.

Nilai rata-rata DAR pada perusahaan sektor keuangan dapat disimpulkan bahwa perusahaan rata-rata berada dalam keadaan yang kurang baik. Namun, mengingat sektor keuangan yang tidak dapat menghindari terjadinya hutang tinggi, perusahaan perlu berhati hati akan resikonya. Tahun 2019 menjadi tahun perusahaan perusahaan sektor keuangan yang memiliki nilai DAR tinggi, artinya asetnya besar dibiayai oleh hutang. Tahun 2020 beberapa mengalami kenaikan

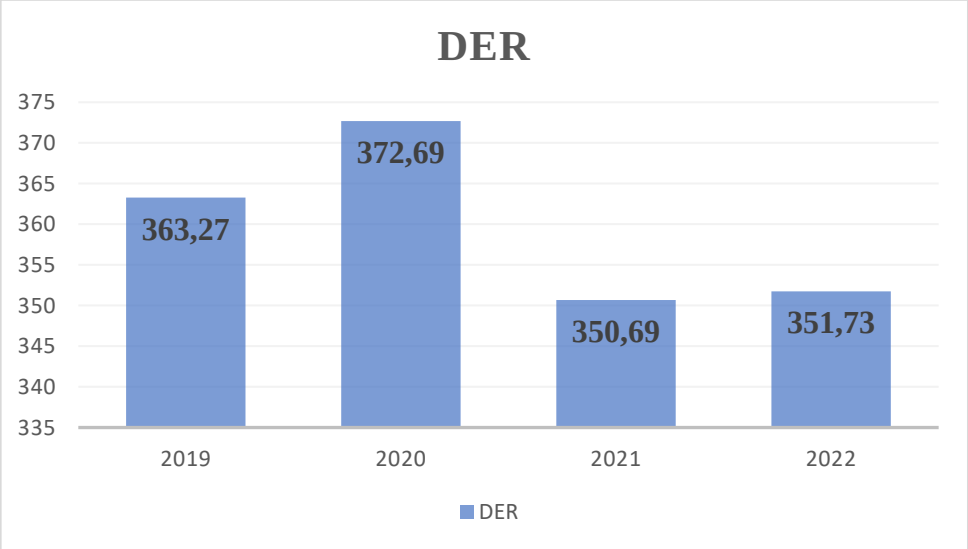
hutang dan juga total aset. Tahun 2021 terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan aset namun hutang yang berkurang. Pada tahun 2022, total hutang terjadi peningkatan kembali.

4.1.2.9 Variabel *Leverage* (DER)

Pengukuran pada variabel *leverage* menggunakan DER ditemukan nilai rata-rata sebesar 359,59% dan nilai standar deviasi yang lebih rendah sebesar 2553,68%. Didapat kesimpulan bahwa perusahaan sektor keuangan nilai *Debt to Equity Ratio* sanggup dikelola sedemikian rupa dengan baik. Data tahun 2019 hingga 2022 diambil oleh peneliti guna penelitian yang dilakukan terkait perkembangan nilai DER. Mengenai data nilai DER ditunjukkan sebagai berikut:

Grafik 4. 9

Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Mengikuti grafik 4.9 menampilkan bahwa nilai rata-rata perusahaan sektor keuangan untuk *Debt to Equity Ratio* bergerak fluktuatif. Pada tahun 2019 sebesar 363,27% menjadi nilai rata-rata DER. Pada tahun 2020, nilai rata-rata DER meningkat hingga sebesar 372,69%. Selanjutnya tahun 2021, turun kembali di angka 350,69%. Namun, tahun 2022 kenaikan terulang dengan nilai rata-rata DER sebesar 351,73%.

Apabila diperhatikan semua rata-rata DER sektor keuangan tahun ke tahun termasuk dalam kategori yang membahayakan, karena nilainya melebihi 300%. Namun, sektor keuangan khususnya subsektor perbankan usahanya berupa simpan pinjam. Sehingga dana nasabah atau dana pihak ketiga dihitung sebagai hutang. Mengakibatkan nilai DER bank menjadi tinggi dan hal tersebut termasuk wajar. Maka, dalam perusahaan sektor perbankan nilai rata-rata DER yang tinggi bukan merupakan sinyal buruk dan tidak menjadi beban.

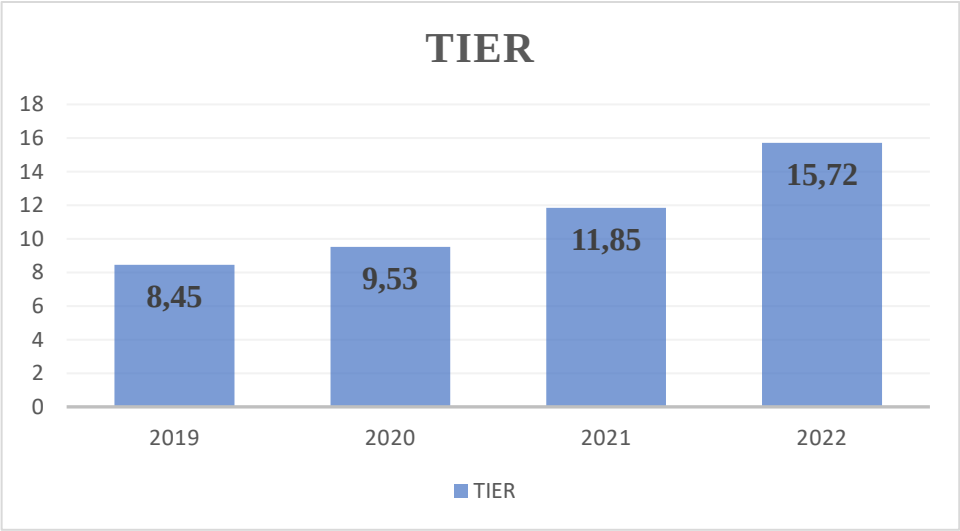
4.1.2.10 Variabel *Leverage* (TIER)

Pada variabel *leverage* diukur oleh TIER menerima hasil rata-rata sebesar 11,38% nilai ini lebih rendah dibandingkan standar deviasi yang memperoleh sebesar 20,65%. Hal ini berarti terdapat simpangan data yang besar. Data TIER yang digunakan ialah selama periode 2019 hingga 2022. Berikut ini data berkaitan dengan TIER:

Grafik 4. 10

Perkembangan *Leverage* Pada Perusahaan Sektor Keuangan

Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.10 yang terlihat nilai rata-rata *Time Interest Earned Ratio* perusahaan sektor keuangan mengalami kenaikan konstan dimulai dari tahun 2019-2022. Pada tahun 2019 nilai rata-rata TIER sebesar 8,45%. Kenaikan terjadi di 3 tahun setelahnya yakni masing masing sebesar 9,53% tahun 2020, 11,85% di tahun 2021, dan 15,72% pada tahun 2022. Kenaikan nilai TIER ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin baik.

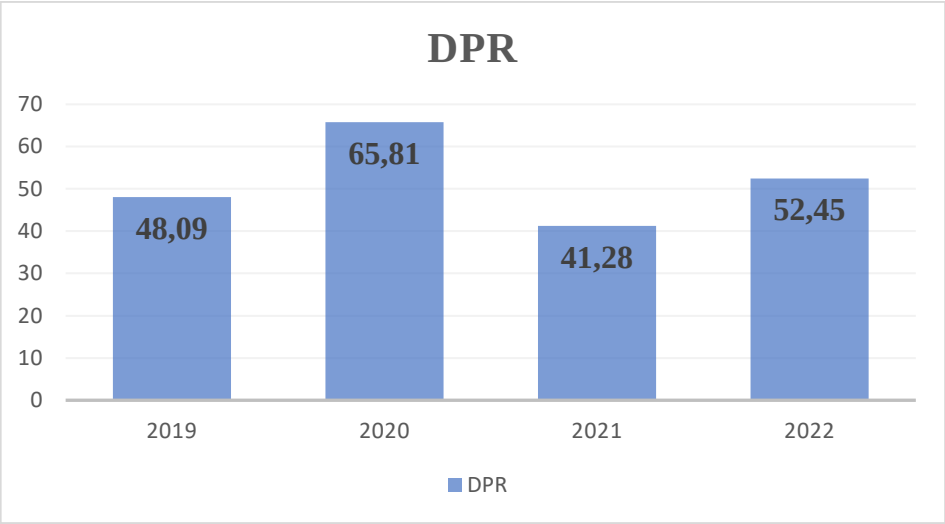
4.1.2.11 Variabel Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel kebijakan dividen diukur dengan DPR mendapatkan hasil rata-rata sebesar 51,90% dan standar deviasi sebesar 43,94%, angka ini lebih rendah dengan nilai rata-rata. Dapat dikatakan bahwa perusahaan sektor keuangan cukup baik

dalam pengelolaannya. Data dividen tahun 2019-2022 ialah yang digunakan peneliti pada penelitian. Adapun data perkembangan sebagai berikut:

Grafik 4. 11

Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.11 yang tersaji, perubahan nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* setiap tahunnya berfluktuasi. Tahun 2019 mencatatkan nilai sebesar 48,09%. Selanjutnya tahun 2020 sebesar 65,81% artinya terjadi kenaikan dari tahun sebelumnya. Tahun 2021 menjadi 41,28% serta tahun 2022 naik menjadi sebesar 52,45%.

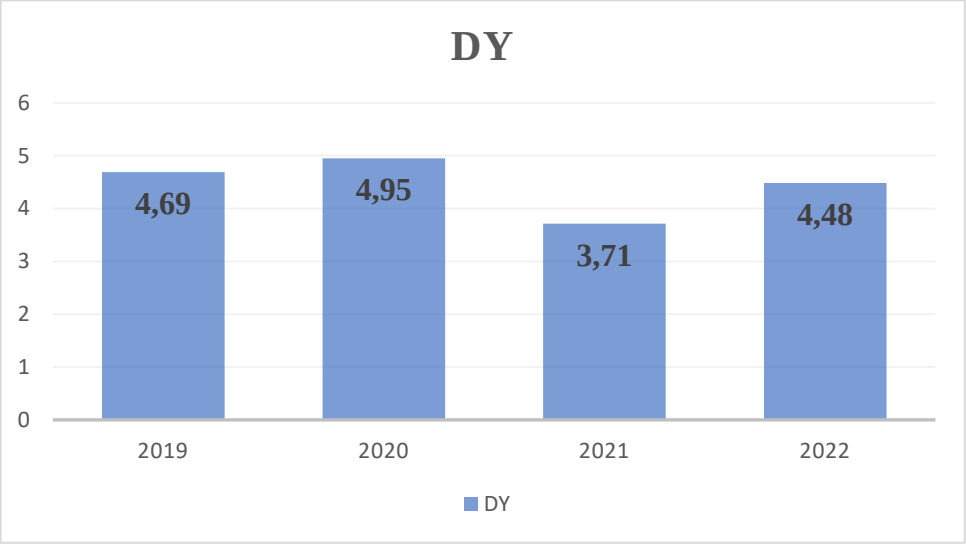
Rasio *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor keuangan dapat dilihat bahwa memiliki kisaran nilai yang tinggi. Perusahaan setiap tahunnya berusaha mengkaji DPR yang tepat guna terjaganya tingkat saldo laba juga termasuk mengelola permodalan pada posisi solid dan stabil.

4.1.2.12 Variabel Kebijakan Dividen (DY)

Variabel kebijakan dividen diukur dengan DY diperoleh rata-rata sebesar 4,45% lebih tinggi jika dibandingkan standar deviasi yang bernilai sebesar 2,76%. Keadaan ini berarti tidak terdapat simpangan yang besar. Data DY yang diperoleh yaitu selama periode 2019 hingga periode 2022. Adapun data terkait nilai DY ialah sebagai berikut:

Grafik 4. 12

Perkembangan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Berdasarkan grafik 4.12 terlihat bahwa nilai rata-rata DY sektor keuangan selama periode 2019 hingga periode 2022 mengalami ketidakstabilan. Pada tahun 2019 nilai DY ialah sebesar 4,69%. Pada tahun 2020 nilai DY meninggi yang bernilai 4,95%. Tahun 2021 terlihat turun nilainya di angka 3,71% dan menjadi tahun dengan nilai DY terendah. Tahun 2022 kembali naik dengan nilai sebesar

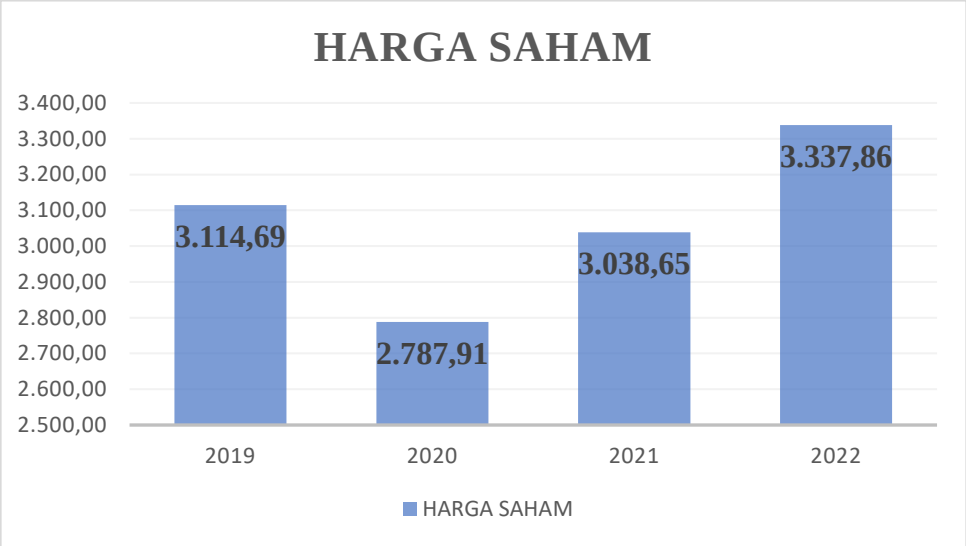
4,48%. Kenaikan *Dividend Yield* di tahun 2020 merupakan salah satu akibat dari turunnya harga saham.

4.1.2.13 Variabel Harga Saham

Pada variabel harga saham nilai rata-rata diperoleh sebesar Rp 3.077,28 dan standar deviasi diperoleh lebih rendah yakni sebesar Rp 2.938,79. Oleh karena nilai rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasi berarti harga saham perusahaan sektor keuangan memiliki nilai yang baik. Perkembangan harga saham pada penelitian ini mengambil data pada tahun 2019 hingga 2022. Berikut data harga saham terkait:

Grafik 4. 13

Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022



Sumber: Data diolah peneliti tahun 2023

Sesuai grafik 4.13 diatas yang memperlihatkan bahwa pergerakan harga saham dari tahun 2019 sampai tahun 2022 perusahaan sektor keuangan mengalami

fluktuasi atau naik turun. Diawali di tahun 2019, rata-rata harga saham sektor keuangan adalah Rp 3.114,69. Tahun 2019 terjadi penurunan harga saham yang cukup drastis dimana rata-rata tahun tersebut sebesar Rp 2.787,91. Berlanjut pada tahun 2021 dan 2022, harga saham terlihat mengalami kenaikan cukup signifikan yakni berakhir sebesar Rp 3.038,65 dan Rp 3.337,86. Pandemi *Covid-19* yang saat itu melanda Indonesia berpuncak di tahun 2020 tidak lain mengakibatkan saham sektor keuangan menurun cukup banyak. Seiring berjalannya waktu serta proses melawan pandemi di tahun tahun berikutnya, beruntungnya harga saham dapat kembali naik.

4.1.3 Uji Partial Least Square (PLS)

4.1.3.1 Evaluasi Model Pengukuran

Analisis pada *Partial Least Square* (PLS) bertujuan untuk menguji dan menganalisa pengaruh dari antara variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan harga saham. Berkenaan dengan variabel tersebut, terdapat beberapa indikator yang digunakan. Variabel profitabilitas diukur menggunakan GPM, NPM, ROA, ROE, ROCE, ROI, EPS. Indikator *leverage* menggunakan DAR, DER, dan TIER. Pengukuran kebijakan dividen menggunakan DPR dan DY. Harga saham diukur menggunakan harga saham penutupan (*closing price)*.

4.1.3.1.1 Outer Model

1. *Convergent Validity*

Pengujian *convergent validity* dapat diperhatikan pada nilai *loading factor* yang berada pada variabel dependen dan variabel independen penelitian. Dikatakan

valid pengujiannya apabila diperoleh nilai *loading factor* lebih dari 0,7 ((Musyaffi *et al*., 2022). Pengujian *convergent validity* telah dilakukan oleh peneliti dengan hasil yang didapatkan sebagai berikut:

Tabel 4. 4

Uji *Convergent Validity*

Variabel	Indikator	Nilai *Loading Factor*	Hasil
Profitabilitas	GPM	0.576	Tidak Valid
	NPM	0.481	Tidak Valid
	ROA	0.710	Valid
	ROE	0.746	Valid
	ROCE	0.762	Valid
	ROI	0.749	Valid
	EPS	0.219	Tidak Valid
Leverage	DAR	0.712	Valid
	DER	0.807	Valid
	TIER	-0.840	Tidak Valid
Kebijakan Dividen	DPR	0.590	Tidak Valid
	DY	0.957	Valid
Harga Saham	*Closing price*	1.000	Valid

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil uji *convergent validity* yang tertera pada tabel 4.4, bahwa beberapa indikator masih memiliki nilai *loading factor* dibawah 0,7. Jika hal ini terjadi maka peneliti harus mengkaji ulang dengan menghapus indikator yang nilai *loading factor* masih berada di bawah 0,7. Mendapatkan hasil pengujian ulang sebagai berikut:

Tabel 4. 5

Uji Ulang *Convergent Validity*

Variabel	Indikator	Nilai *Loading Factor*	Hasil
Profitabilitas	ROA	0.783	Valid
	ROE	0.707	Valid
	ROCE	0.774	Valid

	ROI	0.828	Valid
Leverage	DAR	0.749	Valid
	DER	0.990	Valid
Kebijakan Dividen	DY	1.000	Valid
Harga Saham	*Closing price*	1.000	Valid

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.5 hasil pengujian ulang *convergent validity* menunjukkan bahwa seluruh indikator telah mencapai nilai *loading factor* lebih dari 0,7. Dapat dicapai kesimpulan bahwa semua indikator variabel telah memenuhi kriteria *convergent validity* yang baik pada penelitian ini.

2. *Average Variance Extracted* (AVE)

Pengujian AVE menjelaskan interkorelasi antar indikator pada konstruk di setiap variabel laten. Nilai AVE yang dapat dikatakan valid jika diperoleh lebih dari 0,5 (Musyaffi *et al*., 2022). Berikut hasil pengujian AVE yang telah dilakukan peneliti:

Tabel 4. 6

Uji *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	Nilai AVE	Hasil
Profitabilitas	0.600	Valid
Leverage	0.771	Valid
Kebijakan Dividen	1.000	Valid
Harga Saham	1.000	Valid

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas terkait hasil pengujian AVE diperoleh seluruh variabel penelitian valid sebab nilai AVE diatas 0,5. Pengujian AVE ini mendapatkan kesimpulan bahwa satu variabel laten mampu menjelaskan lebih dari dari setengah varian dari indikator-indikator dalam rata-rata.

3. *Composite Reliability*

Pengujian *composite reliability* dilakukan guna mengukur reliabilitas suatu indikator sehingga nilai reliabilitas dapat terukur jelas dari suatu konstruk. Pengujian dapat dikatakan valid apabila nilai yang diperoleh *composite reliability* lebih dari 0,7 (Musyaffi *et al*., 2022). Peneliti memperoleh hasil berikut atas pengujian *composite reliability*.

Tabel 4. 7

Uji *Composite Reliability*

Variabel	Nilai *Composite Reliability*	Hasil
Profitabilitas	0.803	Valid
Leverage	2.569	Valid
Kebijakan Dividen	1.000	Valid
Harga Saham	1.000	Valid

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil pengujian *composite reliability* pada tabel 4.7, nilai yang didapatkan semua variabel adalah diatas 0,7. Maka dari itu, pengujian ini dikatakan valid dan reliabel. Kesimpulan didapatkan bahwa variabel penelitian seluruhnya memiliki reliabilitas yang baik.

4. *Cronbach Alpha*

Pengujian *Cronbach Alpha* bertujuan untuk menilai reliabilitas dari batas suatu konstruk dan mengukur konsistensi internal dari suatu indikator. Nilai *cronbach alpha* yang didapat diatas 0,7 diartikan sebuah pengujian dapat dikatakan valid (Musyaffi *et al*., 2022). Peneliti telah melakukan pengujian dan berikut hasil yang diperoleh

Tabel 4. 8

Uji *Cronbach Alpha*

Variabel	Nilai *Cronbach Alpha*	Hasil
Profitabilitas	0.781	Valid
Leverage	0.788	Valid
Kebijakan Dividen	1.000	Valid
Harga Saham	1.000	Valid

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.8 uji *cronbach alpha* terlihat bahwa hasil pengujian ini seluruh variabel dinyatakan valid karena memiliki nilai *cronbach alpha* lebih dari 0,7. Dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini bahwa seluruh batas kontruk dinyatakan reliabel.

4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural

Pengujian *inner model* digunakan untuk mengetahui hasil evaluasi model struktural, khususnya signifikasi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi dalam uji hipotesis akan ditunjukkan oleh nilai dari *inner model* atau *path coefficients*. Model struktural dievaluasi dengan uji koefisien determinasi (R^2) yang digunakan untuk mengukur variansi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada tabel *path coefficients* terdapat nilai T-Statistik yang tercermin untuk uji model struktural.

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai dari koefisien determinasi berada antara 0 dan 1, dapat dituliskan sebagai $0<R^2<1$ dimana nilai R^2 ketika memperoleh mendekati 1 berarti memiliki hasil regresi yang baik. Uji

koefisien determinasi yang dilakukan oleh peneliti mendapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. 9

Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Nilai *R-Square*	Nilai *R-Square Adjusted*
Harga Saham (Y)	0.110	0.080
Kebijakan Dividen (Z)	0.074	0.053

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.9 pengujian koefisien determinasi diatas dapat diterima hasil yaitu seluruh variabel independen termasuk didalamnya profitabilitas dan *leverage,* dan variabel *intervening* kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen harga saham. Akan tetapi, nilai *R-Square Adjusted* yang tidak mendekati 1 dapat diartikan sangat lemah. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti ternyata masih belum mampu menjelaskan adanya variabel dependen dalam penelitian ini. Sehingga variabel variabel yang digunakan tidak terlalu memberikan pengaruh kuat terhadap harga saham.

2. *Path Coefficients*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui koefisien jalur berkenaan seberapa besar hubungan ataupun pengaruh konstruk variabel laten dalam penelitian. Nilai koefisien jalur *(path coefficients)* berkisar di angka -1 hingga +1. Hubungan dikatakan positif apabila nilai mendekati +1 serta hubungan yang terindikasi negatif ialah yang mendekati nilai -1. Peneliti telah melakukan pengujian dengan hasil *path coefficients* sebagai berikut:

Tabel 4. 10

Path Coefficients

Hubungan Konstruk	Nilai *Path Coefficients*	Hasil
Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	0.230	Positif
Leverage terhadap kebijakan dividen	0.163	Positif
Kebijakan dividen terhadap harga saham	0.071	Positif
Profitabilitas terhadap harga saham	-0.330	Negatif
Leverage terhadap harga saham	0.053	Positif

Sumber: data diolah peneliti (2023)

3. Uji Hipotesis

a. Uji Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis digunakan untuk melihat kebenaran atas dugaan atau hipotesis penelitian yang telah dirancang dan disusun. Pengujian dilakukan melalui metode *bootstrapping* dengan melihat nilai *P Values* dan T Statistik. Masing masing hipotesis dapat diterima jika nilai parameter *P Values* kurang dari 0,05. Sedangkan nilai yang dapat diterima dari T Satistik ialah lebih dari 1,96. Uji hipotesis telah dilakukan oleh peneliti dan berikut hasil pengujian:

Tabel 4. 11

Uji Pengaruh Langsung

Hubungan Konstruk	Nilai T Statistik	Nilai *P Values*	Hasil
Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	1.944	0.052	Ditolak
Leverage terhadap kebijakan dividen	1.076	0.282	Ditolak
Kebijakan dividen terhadap harga saham	0.671	0.502	Ditolak
Profitabilitas terhadap harga saham	4.380	0.000	Diterima
Leverage terhadap harga saham	0.509	0.551	Ditolak

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, penjabarannya ialah sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen memiliki nilai T Statistik sebesar 1,944 kurang dari nilai parameter T Statistik yaitu 1,96. Sedangkan nilai *P Values* sebesar 0,052 lebih dari 0,05. Sesuai hasil *total effect*, nilai yang dihasilkan tidak memenuhi syarat, dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak karena tidak ada pengaruh. Arah hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah positif, sehingga ketika profitabilitas naik maka kebijakan dividen naik. Begitu juga sebaliknya, apabila profitabilitas turun, maka kebijakan dividen turun.
2. Pengaruh variabel *leverage* terhadap kebijakan dividen memiliki nilai T Statistik sebesar 1,076 < 1,96. Sedangkan nilai *P Values* sebesar 0,282 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, nilai T Statistik dan *P Values* tidak memenuhi parameter. Sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dan H2 ditolak. Arah hubungan yang positif antara *leverage* dengan kebijakan dividen berarti ketika *leverage* naik maka kebijakan dividen juga mengalami kenaikan. Apabila *leverage* turun, maka kebijakan dividen mengalami penurunan.
3. Pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap harga saham memiliki nilai T Statistik sebesar 0,671 dan nilai *P Values* sebesar 0,502. Hasil tersebut tidak sesuai parameter dengan T Statistik dan *P Values* dimana nilai T Statistik < 1,96 dan *P Values* > 0,05. Maka dengan hasil tersebut yang tidak memenuhi syarat, H3 ditolak. Kebijakan dividen dengan harga saham memiliki arah hubungan yang positif, artinya kebijakan dividen naik maka harga saham akan naik. Ketika kebijakan dividen turun, maka harga saham turun.

4. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap harga saham memiliki nilai T Statistik sebesar 4,380. Nilai *P Values* sebesar 0,000. Berdasarkan hasil *total effect* yang menunjukkan nilai T Statistik >1,96 dan nilai *P Values* < 0,05 memberikan kebenaran bahwa terdapat pengaruh. Maka dengan itu, H4 diterima. Arah hubungan yang dimiliki profitabilitas dan harga saham pada penelitian ini adalah negatif. Artinya, profitabilitas ketika mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan. Apabila profitabilitas turun, maka harga saham akan naik.
5. Pengaruh variabel *leverage* terhadap harga saham memiliki nilai T Statistik sebesar 0,509 dan nilai *P Values* sebesar 0,551. Nilai T Statistik yang kurang dari 1,96 dan nilai *P Values* yang lebih dari 0,05 mengindikasikan bahwa syarat nilai parameter tidak terpenuhi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak berpengaruh dan H5 ditolak. *Leverage* terhadap harga saham memiliki arah hubungan yang positif. Sehingga jika *leverage* naik maka harga saham naik. Jika *leverage* turun, maka harga saham turun.

b. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Pengujian ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh tidak langsung antar variabel. Hasil pengujian ini tercermin pada nilai *specific inderect effects* yang dilakukan menggunakan metode *bootstrapping.* Berikut hasil yang ditemukan oleh peneliti pada pengujian pengaruh tidak langsung:

Tabel 4. 12

Uji Pengaruh Tidak Langsung

Hubungan Konstruk	Nilai T Statistik	Nilai *P Values*	Hasil
Profitabilitas terhadap harga saham dimediasi kebijakan dividen	0.471	0.638	Ditolak
Leverage terhadap harga saham dimediasi kebijakan dividen	0.553	0.580	Ditolak

Sumber: data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan tabel 4.12 hasil uji pengaruh tidak langsung diatas, penambahan variabel mediasi dapat dijabarkan hasilnya sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai mediasi memiliki nilai T Statistik sebesar 0,471. Disisi lain, nilai *P Values* sebesar 0,638. Hasil ini mengartikan bahwa nilai T Statistik < 1,96 dan nilai *P Values* > 0,05. Kesimpulan yang didapat adalah kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Maka dengan ini H6 ditolak.
2. Variabel *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai mediasi memiliki nilai T Statistik sebesar 0,553. Disisi lain, nilai *P Values* sebesar 0,580. Hasil ini mengartikan bahwa nilai T Statistik < 1,96 dan nilai *P Values* > 0,05. Kesimpulan yang didapat adalah kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Maka dengan ini H7 ditolak.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan SmartPLS yang telah diselesaikan dan memberikan *output* dari uji *path coefficients* dan nilai *P Values* yang diperoleh dinyatakan tidak memenuhi syarat. Sehingga dapat diterima hasil bahwa profitabilitas memiliki nilai positif tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini dapat diartikan apabila tinggi rendahnya profitabilitas tidak akan menentukan apakah kebijakan dividen juga mengalami kenaikan atau penurunan.

Profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen mengindikasikan keadaan dimana perusahaan mengalami kenaikan laba atau profit, perusahaan juga akan membagikan dividen dengan nilai besar pula. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang mendapatkan laba tinggi tidak semuanya diberikan berupa dividen kepada pemegang saham akan tetapi perusahaan melakukan pengalokasian dana sebagai laba ditahan dan dana cadangan yang dapat digunakan di masa depan, situasi darurat, atau bahkan investasi. Apabila perusahaan memberikan dividen di saat tingkat profitabilitas rendah agar supaya memberikan kepercayaan kepada investor serta menjaga reputasi perusahaan dimata pemegang saham. Pada saat masa pandemi hingga pemulihan pandemi sektor keuangan terus berupaya untuk terus mendapatkan laba meskipun waktu itu beberapa perusahaan mengalami penurunan profit. Situasi ketika banyak perusahaan dari sektor lain yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, sektor keuangan nyatanya

masih aktif untuk membayarkan dividennya. Dividen yang dibayarkan pun juga tinggi agar menarik dan mempertahankan investor.

Penelitian ini bertentangan dari penelitian Heliani *et al*., (2022) yang menyatakan profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen. Banyaknya laba yang dibukukan akan memberikan peluang pemberian dividen yang besar pula. Sedangkan, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudi dan Krida (2020) yang menyatakan NPM sebagai pengukuran profitabilitas tidak ada pengaruh dengan kebijakan dividen. Penjualan yang meningkat serta beriringnya kenaikan laba belum tentu dipastikan akan mempengaruhi rasio pembayaran dividen melainkan digunakan pendanaan internal perusahaan sebagai laba ditahan.

Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak setelah ditemukan tidak adanya pengaruh dari profitabilitas terhadap harga saham melalui uji hipotesis. Pendapatan laba yang diperoleh perusahaan sektor keuangan baik terjadi peningkatan dan penurunan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Di sisi lain, pembagian dividen juga merupakan keputusan yang ditetapkan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dimana suara para pemegang saham juga menentukan seberapa banyak laba yang akan dikeluarkan untuk pembayaran dividen.

4.2.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan SmartPLS yang telah diselesaikan dan memberikan *output* dari uji *path coefficients,* nilai *P Values,* dan T Statistik diartikan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Hipotesis kedua penelitian ini dinyatakan ditolak. Artinya perusahaan sektor keuangan dalam membayarkan dividennya tidak memperhatikan faktor *leverage.*

Penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asari Manik & Syalomita Br Ginting (2022), Albertus (2019), dan Pramanda & Indriani (2021). Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan rasio hutang yang rendah menunjukkan mampu membagikan dividen. *Leverage* menjadi faktor prediksi dalam kemungkinan pembayaran dividen. Hawley dengan teorinya *Risk Theory of Profit* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi akan diikuti oleh tingginya risiko pula sebab kewajiban yang harus dibayarkan. Dengan seperti itu, perusahaan akan semakin lebih baik dalam menggunakan dana dari hutangnya seperti melakukan kegiatan yang produktif demi menghasilkan profit yang tinggi. Sehingga perusahaan mampu menaikkan pendapatan dan akan mempengaruhi kebijakan perusahaan membayarkan dividen.

Namun penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu milik Anggraini (2022) yang mengungkapkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebab, perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi tidak selalu disertai dengan naiknya dividen yang dibagikan. Sementara, rendahnya rasio hutang juga tidak akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen dengan skala kecil karena perusahaan akan fokus pada kewajibannya. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga semakin tinggi pula dan berdampak pada kebijakan dividen.

Dengan demikian, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan sektor keuangan yang memiliki rasio hutang tinggi tidak menjadikannya sebagai faktor pemberian dividen kepada pemegang saham. Tingginya tingkat *leverage* perusahaan sektor keuangan juga disebabkan adanya dana pihak ketiga atau dana dari nasabah. Maka dari itu, besarnya *leverage* perusahaan tidak memutuskan pembayaran dividen seberapa banyak dan dijadikan sebagai keputusan utama kebijakan dividen.

4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah diselesaikan menggunakan SmartPLS diterima nilai *T Statistics* dan *P Values* yang tidak memenuhi syarat. Hasil tersebut menjadi keputusan hipotesis ketiga penelitian ini yaitu kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa kebijakan dividen sektor keuangan tidak mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian berbanding tidak sejalan dengan penelitian milik Waseem dan Muhammad (2020) dan Sutono *et al*., (2021) yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Semakin besar rasionya, maka harga saham semakin tinggi. Salah satu upaya perusahaan menunjukkan sinyal yang bagus dan menguntungkan ialah dengan membagi dividen. Melakukan pembayaran dividen diharapkan memberi citra yang baik dan menciptakan sebuah asumsi bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik. Para investor yang melihat banyaknya dividen yang dibagikan

berdampak pada harga saham karena banyaknya penawaran dan permintaan di pasar modal.

Hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini yakni oleh Bustani (2020) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* tidak ada pengaruh terhadap harga saham. Rasio dividen jika mengalami kenaikan tidak tentu harga saham akan terpengaruh bisa saja tetap. Begitu juga ketika nilai rasio menurun maka harga saham juga tidak terpengaruh. Kebijakan dividen suatu perusahaan tidak mempunyai dampak terhadap kinerja maupun prospek perusahaan, pendapat ini dikemukakan dalam teori *Dividend Irrelevance Theory*. Dengan demikian, rasio kebijakan dividen tidak dapat dijadikan acuan bagi investor untuk menanamkan modalnya yang dimana diharapkan mendapatkan keuntungan di masa mendatang sebab tidak ada pengaruhnya terhadap harga saham.

Dividend Yield perusahaan sektor keuangan di tahun 2020 terjadi kenaikan dibanding tahun sebelumnya. Namun, pada keadaan itu pula harga saham sektor keuangan rata rata turun. Melihat ekonomi Indonesia dalam kondisi pandemi, investor akan beranggapan bahwa pembagian dividen dapat disimpan sebagai laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengembangkan dan reinvestasi perusahaan. Rasio dividen yang tinggi bisa membuat pertumbuhan emiten perusahaan dikorbankan.

Dividen dalam syariah islam disebut dengan bagi hasil atau nisbah dari perolehan keuntungan perusahaan sebagai salah satu bentuk musyarakah. Investasi

yang dilakukan bertujuan untuk mencapai adanya laba atau keuntungan. Dimana setiap keuntungan tersebut harus sesuai dengan syariah yakni halal baik cara ataupun materinya. Sebagaimana kalam Allah dalam surat An Nisa' ayat 29:

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوْٓا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّآ اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْٓا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; *Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu". (QS An-Nisa':29)*

Dalil diatas menunjukkan tentang tidak memakannya harta orang lain. Sehingga investor memiliki hak atas dirinya berupa laba atau keuntungan. Keuntungan yang dibagikan salah satunya yakni dengan disebarnya dividen. Apabila laba tidak dibagikan dan dijadikan laba ditahan, keuntungan tersebut digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional agar laba perusahaan dapat ditingkatkan kembali.

4.2.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hipotesis keempat dalam penelitian ini ialah profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uji statistik yang telah diolah melalui SmartPLS dapat disimpulkan bahwa hipotesis tersebut diterima dikarenakan nilai *T Statistics* yang dihasilkan dan nilai *P Values* yang dihasilkan memenuhi syarat uji hipotesis. Kemudian dapat diartikan bahwa profitabilitas perusahaan sektor keuangan mempengaruhi berubahnya harga saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu oleh Neneng (2022) dan Cristian (2020) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian ini sejalan oleh penelitian terdahulu milik Angeline & Sitorus (2020) dan Heru (2021) dimana hasil penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan ukuran rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba menggunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang dapat memperoleh sebuah profit tinggi akan memberikan sinyal positif bagi seorang investor sehingga para investor akan tertarik dan membeli saham perusahaan tersebut kemudian akan mendorong terjadinya kenaikan harga saham perusahaan. Keuntungan besar yang dicetak oleh perusahaan dapat mencerminkan perusahaan berada pada kondisi kinerja yang optimal dan meningkatkan keuntungan pula bagi pemegang saham.

Melihat grafik perkembangan profitabilitas perusahaan sektor keuangan di tahun 2019 hingga 2022 yang mengalami fase naik turun dan grafik perkembangan harga saham di tahun serupa juga berada pada posisi yang sama. Rasio profitabilitas yang mengalami kenaikan dan disertai naiknya harga saham menandakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya, laba perusahaan apabila menurun harga saham juga terjadi penurunan. Oleh sebabnya, calon investor ketika memilih perusahaan yang akan memberikan keuntungan dengan harga saham yang diharapkan mendatang dapat terus mengalami kenaikan salah satu yang dipertimbangkan ialah profit perusahaan. Sebab pada dasarnya

setiap usaha yang dilakukan diharapkan mengaharapkan keuntungan dan suatu karunia yang harus disyukuri adalah laba atau keuntungan itu sendiri.

Laba perusahaan yang dihasilkan merupakan bentuk usaha yang telah dikerjakan melalui proses ekonomi layaknya penjualan dan produksi. Dalam islam, mendapatkan laba dianjurkan sebagai salah satu batu loncatan untuk tumbuhnya harta. Seperti yang telah dijelaskan dalam surat Al Baqarah ayat 16 mengenai laba yang berbunyi:

أُولَٰئِكَ الَّذِيْنَ اشْتَرَوُا الضَّلٰلَةَ بِالْهُدٰىۖ فَمَا رَبِحَتْ تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوْا مُهْتَدِيْنَ

Artinya: "*Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk".*

Ayat tersebut merujuk bagaimana seseorang yang tersesat dalam kegiatan dagangnya sehingga tidak menghasilkan laba. Maka dari itu, pemilihan perusahaan dengan laba yang tinggi dapat meningkatkan harga saham sehingga dapat digunakan sebagai bertumbuhnya harta.

4.2.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan SmartPLS yang telah diselesaikan hipotesis kelima penelitian ini yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Sesuai dengan hasil uji statistik yang diperoleh adalah nilai *T Statistics* dan *P Values* tidak mencapai syarat. Sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* tidak menentukan apakah harga saham mengalami kenaikan ataupun penurunan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Soffia *et al*., (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan adanya pengaruh terhadap harga saham. Perusahaan yang tumbuh dan berkembang memerlukan dana tambahan dimana salah satunya berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang tepat untuk operasional perusahaan akan berguna di masa mendatang. Hal ini menyebabkan investor melihat perusahaan dapat mengkondisikan perusahaan dengan baik dan berujung pada harga saham yang meningkat.

Disamping itu, penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini ialah milik Tarihoran (2022) dan Widati (2022) yang memberikan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Tingkat hutang yang tinggi menyebabkan risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan juga besar. Tingkat risiko yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor sehingga harga saham turun sebab saham perusahaan cenderung kurang diminati. Perusahaan sektor keuangan khususnya perbankan sebagai kreditur tingginya rasio ini tentu tidak menguntungkan dan kegagalan dapat saja terjadi. Oleh karenanya, rasio ini tidak mempengaruhi harga saham.

Perusahaan harus memperhatikan hutang perusahaan untuk tidak lupa dicatatkan. Diatur dalam surat Al Baqarah ayat 282 terkait pencatatan yaitu berbunyi sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَى أَجَلٍ مُسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar".

Hutang merupakan kewajiban yang menjadi perhatian perusahaan. Maka dengan itu setiap transaksinya agar dicatatkan supaya tidak menimbulkan kesalahpahaman. Terlebih sektor keuangan juga menerima tanggung jawab dari uang nasabah yang ditanamkan pada lembaga keuangan. Oleh karenanya penggunaan hutang juga harus sesuai dan tetap agar perusahaan dapat dipercaya oleh investor.

4.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*

Berdasarkan uji pengaruh tidak langsung melalui *spesific indirect effects* mendapatkan hasil yaitu nilai *T Statistics* dan nilai *P Values* yang tidak memenuhi kriteria. Sehingga hipotesis keenam kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap harga saham ditolak. Artinya, semakin tingginya profit perusahaan tidak membuat dividen juga dibagikan dalam jumlah besar sehingga harga saham juga akan naik.

Penelitian ini tidak searah dengan penelitian milik Asih dan Aris (2020) dan Ika dan Helena (2019) yang menyatakan bahwa laba perusahaan yang dihasilkan tinggi maka pembayaran dividen juga akan tinggi, lalu investor tertarik untuk pembelian saham yang mengakibatkan naiknya harga saham. Namun penelitian ini sepaham dengan penelitian Darmawan *et al*., (2019) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Perusahaan yang berada kondisi normal akan memberikan dividen kepada pemegang saham sebagai salah satu bentuk bukti bahwa kondisi perusahaan di

keadaan yang baik, hal ini memicu perubahan harga saham. Apabila perusahaan memliki profit yang tinggi yang dilakukan perusahaan ialah sebagian laba akan ditahan menjadi laba ditahan atau dana cadangan yang dapat dijadikan bekal kelak di masa depan. Sehingga pembagian dividen bisa saja mengalami penurunan. Dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap harga saham. Pengaruh langsung yang dimiliki profitabilitas terhadap harga saham nyatanya lebih kuat dibanding melalui kebijakan dividen.

4.2.7 Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel *Intervening*

Berdasarkan uji pengaruh tidak langsung melalui *spesific indirect effects* mendapatkan hasil yang tidak memenuhi kriteria yaitu dengan nilai *T Statistics* kurang dari 1,96 dan nilai *P Values* lebih besar dari 0,05. Sehingga hipotesis ketujuh kebijakan dividen menjadi varibel mediasi *leverage* terhadap harga saham ditolak. Artinya, kenaikan *leverage* dalam mempengaruhi harga saham tidak dimediasi oleh kebijakan dividen.

Penelitian ini tidak searah dengan penelitian milik Vianti *et al*., (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi *leverage* terhadap harga saham. Namun penelitian ini sepaham dengan penelitian oleh Yosua dan Sayu (2017) yang memberikan hasil bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi *leverage* terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi maupun rendah tidak berdampak pada pembayaran dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dapat membagikan dividen sama seperti kewajiban utang yang

dibayarkan. Kemudian besar kecilnya dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dikarenakan investor dapat mengambil keuntungan melalui *capital gain*.

Leverage memiliki kesan yang positif dan negatif. Apabila *leverage* cukup besar, maka memiliki risiko yang cukup besar dan pembagian dividen akan mengalami penurunan. Investor yang melihat risiko tinggi akan menarik sahamnya dan dapat diinvestasikan kembali saat keadaan membaik. Bagi perusahaan sektor keuangan, rasio hutang dapat dimanfaatkan dengan menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan pendanaan sektor riil melalui penyaluran kredit. Maka seharusnya perusahaan memanfaatkan hutang dengan baik demi menarik investor yang akan membagi modalnya.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan kajian hasil dan pembahasan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor keuangan periode 2019-2022, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan. Artinya, dividen yang dibagikan tinggi tidak dipengaruhi oleh tingginya profitabilitas perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan akan menggunakan sebagian profitabilitas sebagai laba ditahan yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan dan cadangan masa mendatang.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor keuangan. Nilai dari hutang yang terlapor tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan sektor keuangan berfokus pada nilai *leverage* yang tinggi agar tidak berlebihan dan menimbulkan keuangan yang memburuk dan membahayakan perusahaan.
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, berarti harga saham perusahaan sektor keuangan tidak ditentukan dengan kebijakan dividen. Pembagian dividen besar atau kecil tidak mempengaruhi harga saham sebab bisa saja harga saham stabil atau tidak berubah.

4. Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan. Profitabilitas perusahaan ketika mengalami kenaikan atau penurun akan meningkatkan atau menurunkan harga saham perusahaan. Investor yang mengharapkan keuntungan atas investasinya akan melihat perusahaan yang memiliki profit tinggi dengan demikian harga saham dapat naik seiring permintaan dan penawaran saham.
5. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti hutang perusahaan sektor keuangan tidak sebagai acuan pengaruh harga saham. Tingkat *leverage* yang tinggi memberikan sinyal bahwa risiko yang ditanggung besar. Hal seperti demikian akan menimbulkan kurangnya minat investor.
6. Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* tidak mampu menjadi mediasi pengaruh variabel profitabilitas terhadap harga saham. Sehingga profitabilitas tidak melalui kebijakan dividen untuk mempengaruhi kebijakan dividen. Pengaruh langsung profitabilitas terhadap harga saham lebih memiliki hubungan yang kuat. Dengan demikian, penambahan variabel kebijakan dividen tidak mempengaruhi profitabilitasmpada perusahaan sektor keuangan.
7. Kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* tidak mampu menjadi mediasi pengaruh variabel *leverage* terhadap harga saham. Dengan hasil tersebut *leverage* tidak mempengaruhi harga saham baik secara pengaruh langsung maupun tidak langsung yang dimediasi oleh kebijakan dividen.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, maka beberapa saran dapat diberikan peneliti kepada pihak yang bersangkutan dalam penelitian. saran yang dapat disampaikan antara lain:

1. Bagi Peneliti Lanjutan

   Bagi peneliti selanjutnya yang terdorong untuk melakukan penelitian lebih lanjut terkait apa saja yang mempengaruhi harga saham dapat ditambahkan variabel variabel lain. Mengingat variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya secara faktor internal perusahaan dan ternyata memiliki nilai pengaruh yang rendah. Kedepannya dapat ditambahkan faktor eksternal untuk meneliti apakah terdapat pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya yang dapat dikaji kembali ialah mengembangkan dan menguji variabel mediasi sehingga hipotesis dapat diterima. Terakhir, peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel supaya lebih beragam.

2. Bagi Investor

   Bagi investor penelitian ini bisa menggambarkan mengenai investasi sehingga diharapkan para investor menggunakan dananya dengan bijak agar memperoleh keuntungan bukan kerugian.

3. Bagi Perusahaan

   Bagi perusahaan sebainya kinerja keuangan perusahaan tetap menjadi perhatian. Sebab masyarakat yang akan berinvestasi melihat dari bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan sektor keuangan yang memiliki rasio hutang tinggi juga tetap memperhatikan risikonya. Berbagai

macam faktor dapat mempengaruhi harga saham, baik internal maupun eksternal. Dengan naiknya harga saham akan menjadi sebuah informasi dan sinyal yang bagus bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

Adri, N. (2011). Investasi Mudah dan Murah, cet. 2. *Jakarta: Penebar Plus*, 73.

Agus, S. (2010). Manajemen keuangan teori dan aplikasi. *Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE*.

Akhmadi, A., Nurohman, N., & Robiyanto, R. (2021). the Mediating Role of Debt and Dividend Policy on the Effect Profitability Toward Stock Price. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, *22*(1), 1–10. https://doi.org/10.9744/jmk.22.1.1-10

Angeline, S., & Sitorus, J. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, *5*(2), 74–82. https://doi.org/10.32486/aksi.v5i2.515

Anggraini, L. D. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities and Transportation di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *10*(1), 68–81. https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p68-81

Asari Manik, D., & Syalomita Br Ginting, E. H. (2022). The Influence of Liquidity, Profitability, Company Size and Leverage on Dividend Policy in Big Trading Companies (Wholesale) Listed on the IDX. *Journal Research of Social, Science, Economics, and Management*, *1*(11), 1816–1829. https://doi.org/10.36418/jrssem.v1i11.189

Bagus Yoga Saputra, Rukmini, & Pardanawati, S. L. (2022). Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Stock Value. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *2022*(3), 1152–1157.

Brigham, E. F. (2011). Dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 78–94.

Brigham, E. F. (2014). dan Joel F. Houston.(2014). *Dasar-dasar manajemen Keuangan*.

Bustani, B. (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. https://doi.org/10.52728/ijtc.v1i3.113

Bustani, B., Kurniaty, K., & 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. https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810

dan Houston, B. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11). *Jakarta: Salemba Empat*.

Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Dan Harga Saham. *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, *13*(1), 24–33.

Dharmananda, M., & Ganesh, A. (2020). The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility. *Studies in Indian Place Names*, *8*(9), 43–49. https://archives.tpnsindia.org/index.php/sipn/article/view/3366

Dhumawati, A. A. A. M., Dewi, A. A. A. E. T., & Manuaba, I. B. M. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, *2*(2), 98–103

Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, *21*(01), 205–212. https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1156

Girsang, A. N., Tambun, H. D., Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D. S. S., & Desi, P. (2019). Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap Harga Saham Sektor Trade, Services, & Investment di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, *2*(2), 351–362. https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.97

Gitaningtyas, N., & Khasanah, U. (2022). ANALISIS PENGARUH ROA DAN CR TERHADAP PBV DENGAN DPR SEBAGAI VAIABEL INTERVENING. *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, *11*(1), 160–164.

Harjito, D. A., & Martono, S. U. (2014). Manajemen Keuangan Edisi Kedua. *Yogyakarta: Ekonisia*.

Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kesebelas. *Yogyakarta: bpfe*, *762*.

Haryanti, Y., & Murtiasih, S. (2019). The Effects of DER, ROA and DPR on Stock Price with EPS as the Moderating Variable in SOE. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, *21*(7), 1–8. https://doi.org/10.9790/487X-2107040108

Heliani, H., Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *9*(2), 162–170. https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13415

Hery, S. E. (2015). *Analisis laporan keuangan*. Media Pressindo.

Horne, V. (2013). Wachowicz.(2013), Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. *Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat, Jakarta*.

Husna, N. F., & Sunandar, N. (2022). PENGARUH CURRENT RATIO (CR), DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Ekonomi dan Akuntansi*, *1*(1), 65–75.

Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). Dasar-dasar manajemen keuangan edisi keenam. *Yogyakarta: UPP STIM YKPN*.

Hutasoit, D. T. M., Toni, N., & Ariesa, Y. (2022). The Effect of Loan To Deposit Ratio, Net Profit Margin, And Return On Equity, On Stock Returns And Exchange Rates As Moderating Variables In The Banking Sub …. *International Journal of Socal and Management Studies (IJOSMAS)*, *3*(3), 137–149. https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JKK/article/view/4002%0Ahttps://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JKK/article/download/4002/1923

Irfani, R., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, *28*(01), 150–151.

Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, *5*(23), 2622–5379.

Jariah, A. (2021). DPR Sebagai Pemediasi Antara CAONS, DTAR, Dan GCG Pada Harga Saham. *Relasi : Jurnal Ekonomi*, *17*(1), 202–224. https://doi.org/10.31967/relasi.v17i1.418

Jogiyanto, H. (2013). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kedelapan. *Yogyakarta: bpfe*.

Kamaliyah, W., Prajawati, M., & Sagena, B. (2018). Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Study pada Sektor Otomotif dan Komponennya di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional dan Call for Paper: Manajemen, Akuntansi dan Perbankkan*, 839–849. http://conferences.uin-malang.ac.id/index.php/semnasfe/article/view/800

Karjono, A. (2019). Albertus Karjono : " Pengaruh Cash Ratio , Net Profit Margin , Debt To Equity Ratio ..." 271. *Jurnal Manajemen Bisnis*, *22*(3), 270–288.

Kasmir, S. (2014). Analisis laporan keuangan (cetakan ke). *PT Raja Grafindo Persada*.

Kresnawati, D., & Sartika, F. (2022). Analisis Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Manajemen*, *12*(1). https://doi.org/10.26460/jm.v12i1.3047

Kusuma, G. W. D. H. (2017). Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation. *UPP STIM YKPN, Yogyakarta*.

Lapian, Y., & Dewi, S. K. S. (2017). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitasdan Leverageterhadapharga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *7*(2), 816. https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/35272

Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, *2*(2), 184–196. https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.461

Maulana, Y. (2023). *Pengaruh ROA , EPS , CR dan DER terhadap Harga Saham Sektor Jasa Asuransi Terdaftar Bursa Efek Indonesia*. *14*, 41–51.

Musdalifah Azis, S. E., Mintarti, S., & Maryam Nadir, S. E. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish.

Musyaffi, A. M., Khairunnisa, H., & Respati, D. K. (2022). *Konsep dasar structural equation model-partial least square (sem-pls) menggunakan smartpls*. Pascal Books.

Nadia, D., & Susila, G. P. A. J. (2021). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Profesi*, *12*(2), 230. https://doi.org/10.23887/jap.v12i2.32558

Nasikin, Y., & Yuliana, I. (2022). Peran Retrun On Assets (ROA) Sebagai Variabel Mediasi Pada Pengaruh Non Performing Loan (NPL) Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Bank BUMN Periode 2011 – 2020. *Owner*, *6*(1), 400–415. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.616

Paskalis, F. P. (2016). Semakin Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia (edisi pert). *Yogyakarta: CV Budi Utama*.

Pietyana, S., Senewe, D., Nurjanah, R., & Nurmayanti, R. (2021). *Effect of EPS (Earning Per Share) NPM (Net Profit Margin) and ROA (Return on Asset) on Share Prices (a Case Study of Banking and Cigarette Companies Listed in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period)*. *2021*, 145–152. https://doi.org/10.11594/nstp.2021.1017

Pramanda, F. R., & Indriani, A. (2021). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Growth, Market To Book Value, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Diponegoro Journal of Management*, *10*(2), 1–12. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/30970

Pristianti, N. W., & Iramani, R. (2022). Kontribusi kinerja keuangan terhadap harga

saham perusahaan manufaktur di indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *10*(3), 821–832.

Putra, C. A. (2020). *Analisis pengaruh current ratio , earning per share, net profit margin, return on investment terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia*. *5*(5), 649–660.

Rachman, Y. H. (2019). Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perankan Yang Listed DI BEI Periode 2013-2016. *Journal of Chemical Information and Modeling*, *53*(9), 1689–1699.

Rangkuti, F. (2000). *Business plan: teknik membuat perencanaan bisnis dan analisis kasus*. Gramedia Pustaka Utama.

Sanjaya, R., Rahayu, K. P., & Rahayu, K. P. (2020). The Influence of Fundamental Factors of Macroeconomics Against Price Earning Ratio through Dividend Payout Ratio for LQ.45 Non-Banking Companies. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, *4*(1), 80. https://doi.org/10.32493/skt.v4i1.7094

Senata, M., Value, P. B., Dividen, K., & Perusahaan, N. (2016). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERCATAT PADA INDEKS LQ-45*. *6*(April), 73–84.

Setyaningsih, I. P., & Yuliana, I. (2020). Total Assets Turnover Against Dividend Payout Ratio: The Role of Return On Assets Mediation. *Jurnal Manajemen Indonesia*, *20*(3), 206. https://doi.org/10.25124/jmi.v20i3.3517

Singh, N. P., & Tandon, A. (2019). The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence from the Indian Market. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, *15*(1–2), 7–15. https://doi.org/10.1177/2319510x19825729

Sudibyo, H. H. (2021). The Effect of Leverage, Earnings Per Share on Stock Prices with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Banking and Financial Services Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Social and Management Studies (Ijosmas)*, *02*(06), 51–57. www.idx.co.id.

Sulhan, M., & Herliana, T. Y. (2019). *The Effect of Liquidity and Profitability to Dividend Policy with Asset Growth as Moderating Variable (Study on Property Sector, Real Estate and Building Construction Listed on Indonesia Stock Exchange)*. *101*(Iconies 2018), 23–28. https://doi.org/10.2991/iconies-18.2019.4

Sutono, Bagus Kusuma Ardi, & Riana Sitawat. (2021). Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, *51*, 33–39.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.

Tandelilin, E. (2017). Pasar modal manajemen portofolio & investasi. *Yogyakarta: PT Kanisius*.

Tarihoran, A. (2022). Determinan Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, *12*(1), 45–54. https://doi.org/10.55601/jwem.v12i1.879

Vianti, S. O., Sunardi, & Yamaly, F. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, *Idx*, 700.

Victoria, W., & Viriany, D. (2019). Pengaruh Leverage, Profitability, Liquidity, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *I*(4), 1085–1093.

Widati, S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ilmiah Dikdaya*, *12*(September), 583–589. https://doi.org/10.33087/dikdaya.v12i1.

Wijayani, D. I. L., Febrianti, D., & Ghozi, S. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada bank swasta di Indonesia. *Akuntabel*, *19*(3), 499–457. https://doi.org/10.29264/jakt.v19i3.11586

Yanuarti, I., & Dewi, H. (2019). *The Influence of Factors Affecting Dividend Payout Ratio to Stock Price of Firms Listed in Indonesia Stock Exchange*. *100*(Icoi), 434–439. https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.75

Yuliyanti, L. (2014). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Automotif and Component di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, *1*(1), 1–11. https://doi.org/10.24815/jdab.v1i1.3554

Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam investasi saham*.

https://investasi.kontan.co.id/

https://www.cnbcindonesia.com/

https://dataindonesia.id/

https://www.ksei.co.id/

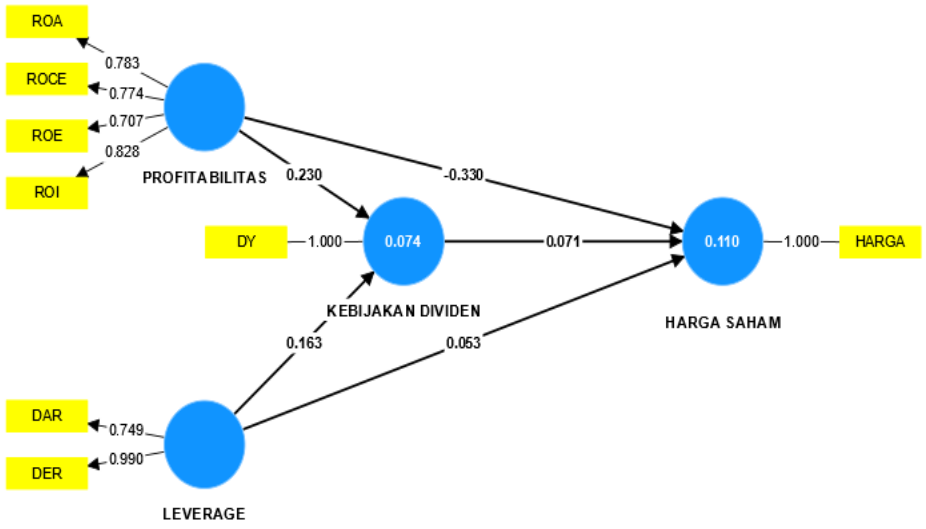
https://money.kompas.com/

https://insight.kontan.co.id/

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Hasil Output PLS *Algorithm* (Outer Model)



Loading factor

Outer loadings - Matrix

Zoom (100%) Copy to Excel

	HARGA SAHAM	KEBIJAKAN DIVIDEN	LEVERAGE	PROFITABILITAS
DAR			0.749	
DER			0.990	
DY		1.000		
HARGA	1.000			
ROA				0.783
ROCE				0.774
ROE				0.707
ROI				0.828

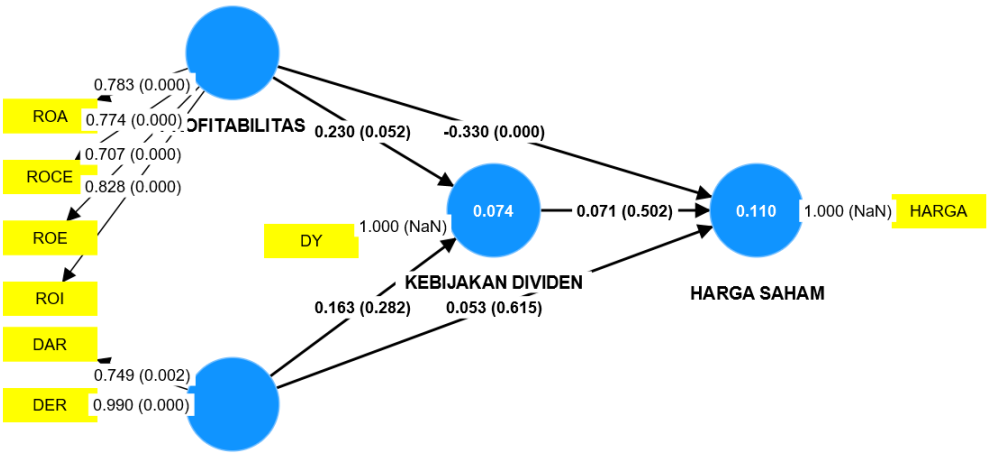
Validitas dan Reliabilitas Konstruk

Construct reliability and validity - Overview

Zoom (100%) Copy to Excel Copy to R

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
LEVERAGE	0.788	2.569	0.869	0.771
PROFITABILITAS	0.781	0.803	0.857	0.600

Hasil Output *Bootstrapping*



Uji Pengaruh Langsung

Total effects - Mean, STDEV, T values, p values Zoom (75%) Copy to Excel Copy to R

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
KEBIJAKAN DIVIDEN -> HARGA SAHAM	0.071	0.071	0.106	0.671	0.502
LEVERAGE -> HARGA SAHAM	0.064	0.066	0.108	0.596	0.551
LEVERAGE -> KEBIJAKAN DIVIDEN	0.163	0.141	0.152	1.076	0.282
PROFITABILITAS -> HARGA SAHAM	-0.314	-0.319	0.072	4.380	0.000
PROFITABILITAS -> KEBIJAKAN DIVIDEN	0.230	0.234	0.119	1.944	0.052

Uji Pengaruh Tidak Langsung

Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values Zoom (75%) Copy to Excel Copy to R

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (|O/STDEV|)	P values
LEVERAGE -> KEBIJAKAN DIVIDEN -> HARGA SAHAM	0.012	0.009	0.025	0.471	0.638
PROFITABILITAS -> KEBIJAKAN DIVIDEN -> HARGA SAHAM	0.016	0.016	0.030	0.553	0.580

Lampiran 2

Data Profitabilitas Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

A. EPS

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	15	4,26	8,43	5,93
2	**ASRM**	269	249	213	284
3	**LPGI**	619	533	656	246
4	**PANS**	178,34	116,99	212,25	347,86
5	**SDRA**	75,95	81,45	88,89	100,44
6	**MFIN**	66	142	183	248
7	**BNBA**	22,15	15,17	18,17	13,79
8	**ADMF**	2.109	1.026	1.213	1606
9	**BJBR**	156,83	171,49	206,52	219,02
10	**BJTM**	91,8	99,16	101,43	102,75
11	**BNII**	24,18	16,62	21,86	19,3
12	**BDMN**	416,78	103,1	160,79	337,88
13	**BBNI**	825	176	585	983
14	**MEGA**	288	432	341	345
15	**BNGA**	146,21	80,72	164,48	202,21
16	**BMRI**	588,9	367,04	601,06	882,52
17	**BBCA**	1.159	1.100	255	330
18	**ASBI**	23	68	47	15
19	**ASDM**	145	140	106	97
20	**ABDA**	141	223	253	147
21	**BBRI**	281	152	238	338
22	**BFIN**	48	47	76	121
23	**TUGU**	258	149	178	195

B. GPM

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	59,52	31,93	45,37	40,26
2	**ASRM**	20,86	22,66	23,17	20,64
3	**LPGI**	7,52	9,17	4,46	4,75
4	**PANS**	39,56	33,96	46,93	56,85
5	**SDRA**	60,45	55,49	54,23	58,81

6	**MFIN**	29,44	14,96	34,49	37,85
7	**BNBA**	23,00	18,63	19,68	14,48
8	**ADMF**	25,39	15,65	18,51	24,46
9	**BJBR**	32,52	33,37	32,75	33,73
10	**BJTM**	46,61	37,15	41,43	41,29
11	**BNII**	31,82	25,05	30,95	28,30
12	**BDMN**	37,64	15,06	16,59	31,19
13	**BBNI**	33,09	9,10	25,09	41,51
14	**MEGA**	70,00	94,93	102,30	85,67
15	**BNGA**	39,42	23,64	39,66	48,82
16	**BMRI**	61,31	41,23	51,25	62,38
17	**BBCA**	71,89	61,98	69,19	78,87
18	**ASBI**	5,97	11,28	7,68	4,50
19	**ASDM**	15,30	15,98	12,31	12,60
20	**ABDA**	7,30	17,81	22,47	13,62
21	**BBRI**	53,07	33,74	35,93	51,84
22	**BFIN**	20,84	19,04	34,23	41,59
23	**TUGU**	20,85	12,43	12,00	15,73

C. NPM

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	58,83	31,25	47,81	38,12
2	**ASRM**	17,48	19,33	19,35	19,82
3	**LPGI**	6,85	7,61	1,94	3,56
4	**PANS**	31,67	25,64	37,20	49,34
5	**SDRA**	44,90	42,98	41,58	45,45
6	**MFIN**	21,60	11,17	27,26	29,70
7	**BNBA**	16,61	12,21	14,78	11,20
8	**ADMF**	18,60	10,87	14,02	19,25
9	**BJBR**	25,72	26,01	25,55	26,70
10	**BJTM**	34,42	36,70	32,56	31,38
11	**BNII**	23,56	17,69	23,90	21,27
12	**BDMN**	29,09	7,93	12,13	24,29
13	**BBNI**	26,50	5,91	21,94	33,81
14	**MEGA**	55,89	76,87	82,79	69,05
15	**BNGA**	28,99	16,13	31,31	37,82
16	**BMRI**	47,87	32,56	40,82	49,74
17	**BBCA**	56,60	50,12	56,01	63,69

18	**ASBI**	6,01	14,33	10,27	3,87
19	**ASDM**	13,64	14,76	11,75	9,86
20	**ABDA**	8,00	15,30	20,24	11,71
21	**BBRI**	42,12	23,56	26,96	41,26
22	**BFIN**	13,58	15,35	27,44	33,56
23	**TUGU**	17,52	11,05	11,62	12,77

D. ROI

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	7,76	1,97	3,28	3,08
2	**ASRM**	4,85	5,07	5,51	5,54
3	**LPGI**	3,62	3,97	2,63	3,36
4	**PANS**	6,78	3,83	9,69	14,01
5	**SDRA**	1,82	1,82	1,87	2,16
6	**MFIN**	10,87	5,55	11,49	12,78
7	**BNBA**	0,93	0,70	0,66	0,61
8	**ADMF**	8,20	5,05	6,76	8,19
9	**BJBR**	1,60	1,54	1,63	1,56
10	**BJTM**	2,43	1,80	1,92	1,97
11	**BNII**	1,54	1,05	1,31	1,27
12	**BDMN**	2,84	1,03	1,19	2,23
13	**BBNI**	2,29	0,57	1,30	2,20
14	**MEGA**	2,49	3,31	3,73	3,55
15	**BNGA**	1,80	1,05	1,67	2,14
16	**BMRI**	2,76	1,63	2,22	2,83
17	**BBCA**	3,95	3,12	3,16	3,84
18	**ASBI**	0,93	2,14	1,29	0,60
19	**ASDM**	2,70	3,38	2,58	2,67
20	**ABDA**	3,10	6,49	7,00	4,29
21	**BBRI**	3,06	1,77	2,44	3,46
22	**BFIN**	5,72	5,72	9,02	10,21
23	**TUGU**	2,90	1,57	1,67	2,26

E. ROA

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	7,67	1,93	3,45	2,92
2	**ASRM**	4,06	4,32	4,60	5,32
3	**LPGI**	3,30	3,30	1,15	2,52
4	**PANS**	5,43	2,89	7,68	12,16
5	**SDRA**	1,35	1,41	1,44	1,67
6	**MFIN**	7,98	4,14	9,08	10,03
7	**BNBA**	0,67	0,46	0,49	0,47
8	**ADMF**	6,00	3,51	5,12	6,45
9	**BJBR**	1,27	1,20	1,27	1,24
10	**BJTM**	1,79	1,78	1,51	1,50
11	**BNII**	1,14	0,74	1,01	0,95
12	**BDMN**	2,19	0,54	0,87	1,73
13	**BBNI**	1,83	0,37	1,14	1,79
14	**MEGA**	1,99	2,68	3,02	2,86
15	**BNGA**	1,33	0,72	1,32	1,66
16	**BMRI**	2,16	1,29	1,77	2,26
17	**BBCA**	3,11	2,52	2,56	3,10
18	**ASBI**	0,93	2,71	1,73	0,52
19	**ASDM**	2,40	3,12	2,46	2,09
20	**ABDA**	3,39	5,58	6,30	3,69
21	**BBRI**	2,43	1,23	1,83	2,76
22	**BFIN**	3,73	4,62	7,24	8,24
23	**TUGU**	2,44	1,40	1,62	1,83

F. ROE

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	11,70	3,37	5,12	4,64
2	**ASRM**	14,18	13,03	11,83	14,08
3	**LPGI**	9,43	10,79	3,90	10,11
4	**PANS**	9,51	6,26	10,84	15,97
5	**SDRA**	7,21	7,37	6,80	8,67
6	**MFIN**	16,55	7,47	17,56	20,35
7	**BNBA**	3,36	2,32	1,90	1,27
8	**ADMF**	26,10	12,94	13,56	16,00

9	**BJBR**	12,99	14,08	15,43	15,23
10	**BJTM**	15,26	14,88	13,96	13,48
11	**BNII**	7,21	4,72	5,89	5,19
12	**BDMN**	9,34	2,50	3,69	7,22
13	**BBNI**	12,41	2,94	8,68	13,18
14	**MEGA**	12,89	16,52	20,94	19,64
15	**BNGA**	8,41	4,90	9,45	11,26
16	**BMRI**	13,61	9,49	13,75	17,82
17	**BBCA**	16,41	14,70	15,50	18,43
18	**ASBI**	2,75	7,54	4,63	1,39
19	**ASDM**	8,33	3,12	5,60	5,08
20	**ABDA**	7,08	9,96	10,41	6,05
21	**BBRI**	16,48	9,33	10,54	16,94
22	**BFIN**	11,70	10,62	7,24	20,63
23	**TUGU**	6,11	3,21	3,72	4,31

G. ROCE

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	11,84	3,45	4,85	4,91
2	**ASRM**	16,92	15,27	14,16	14,67
3	**LPGI**	10,34	13,00	8,97	13,50
4	**PANS**	11,88	8,29	13,67	18,40
5	**SDRA**	9,70	9,52	8,87	11,21
6	**MFIN**	22,56	10,00	22,22	25,93
7	**BNBA**	4,65	3,54	2,53	1,64
8	**ADMF**	35,64	18,63	17,91	20,33
9	**BJBR**	11,23	11,87	12,68	12,26
10	**BJTM**	20,66	12,85	15,17	15,25
11	**BNII**	9,74	6,68	7,63	6,91
12	**BDMN**	12,08	4,74	5,05	9,28
13	**BBNI**	12,33	3,52	9,92	16,18
14	**MEGA**	16,14	20,40	25,87	24,37
15	**BNGA**	11,44	7,18	11,96	14,53
16	**BMRI**	12,46	8,38	9,61	12,57
17	**BBCA**	20,28	17,66	18,62	22,17
18	**ASBI**	2,72	5,94	3,46	1,62
19	**ASDM**	3,79	8,25	5,87	6,50
20	**ABDA**	6,37	11,60	11,55	7,04

21	**BBRI**	18,56	11,45	14,05	21,29
22	**BFIN**	17,96	13,17	18,99	25,57
23	**TUGU**	7,27	3,62	3,85	5,31

Lampiran 3

Data *Leverage* Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

A. DAR

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	34,43	42,84	32,53	37,20
2	**ASRM**	71,36	66,82	61,09	62,26
3	**LPGI**	65,02	69,42	70,64	75,09
4	**PANS**	42,87	53,83	29,13	23,87
5	**SDRA**	81,22	80,89	78,87	80,72
6	**MFIN**	51,80	44,54	48,31	50,73
7	**BNBA**	79,97	80,24	74,13	62,53
8	**ADMF**	76,99	72,89	62,27	59,70
9	**BJBR**	85,74	87,05	87,12	87,24
10	**BJTM**	88,25	85,98	87,32	87,08
11	**BNII**	84,22	84,28	82,88	81,63
12	**BDMN**	76,53	78,31	76,49	75,99
13	**BBNI**	81,42	83,72	86,89	86,39
14	**MEGA**	84,58	83,77	85,59	85,44
15	**BNGA**	84,23	85,39	86,04	85,24
16	**BMRI**	77,81	80,55	76,88	77,49
17	**BBCA**	80,53	82,33	83,02	82,69
18	**ASBI**	66,01	64,01	62,74	62,69
19	**ASDM**	71,15	59,10	56,04	58,93
20	**ABDA**	51,40	44,01	39,42	39,10
21	**BBRI**	83,51	84,56	82,61	83,74
22	**BFIN**	68,15	56,54	52,48	60,07
23	**TUGU**	60,08	56,53	56,46	57,50

B. DER

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	52,51	74,95	48,21	59,24
2	**ASRM**	249,21	201,39	157,02	164,97
3	**LPGI**	185,89	226,98	240,58	301,38
4	**PANS**	75,05	116,58	41,11	31,35
5	**SDRA**	432,62	423,37	373,16	418,59

6	**MFIN**	107,48	80,32	93,46	102,98
7	**BNBA**	399,30	406,00	286,52	166,88
8	**ADMF**	334,68	268,83	165,01	148,17
9	**BJBR**	879,55	1021,81	1054,38	1072,30
10	**BJTM**	750,81	718,56	806,08	783,83
11	**BNII**	533,63	536,30	484,06	444,51
12	**BDMN**	326,13	361,02	325,26	316,46
13	**BBNI**	550,77	661,13	662,60	634,56
14	**MEGA**	548,61	516,22	594,09	586,99
15	**BNGA**	533,96	584,34	616,29	577,52
16	**BMRI**	490,71	594,06	597,26	612,14
17	**BBCA**	424,98	479,41	502,73	491,50
18	**ASBI**	194,19	177,84	168,36	168,06
19	**ASDM**	246,61	144,49	127,47	143,47
20	**ABDA**	107,30	78,61	65,06	64,21
21	**BBRI**	566,69	639,46	475,11	514,92
22	**BFIN**	213,96	130,10	52,48	150,46
23	**TUGU**	150,51	130,06	129,68	135,29

C. TIER

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	0,25	0,08	0,16	0,12
2	**ASRM**	44,41	39,79	64,56	80,89
3	**LPGI**	30,55	36,45	27,83	32,23
4	**PANS**	3,70	4,71	33,72	95,58
5	**SDRA**	0,51	0,59	0,86	1,05
6	**MFIN**	2,77	1,13	3,30	3,13
7	**BNBA**	0,21	0,15	0,25	0,28
8	**ADMF**	1,46	0,83	1,49	2,91
9	**BJBR**	0,33	0,35	0,51	0,57
10	**BJTM**	1,01	0,74	0,98	1,03
11	**BNII**	0,41	0,38	0,61	0,64
12	**BDMN**	0,74	0,32	0,57	1,35
13	**BBNI**	0,93	0,28	1,07	1,70
14	**MEGA**	0,65	0,90	1,51	1,57
15	**BNGA**	0,70	0,47	1,14	1,63
16	**BMRI**	1,25	0,83	1,88	2,76
17	**BBCA**	2,78	3,06	4,18	6,25

18	**ASBI**	8,96	21,23	15,06	7,59
19	**ASDM**	11,33	9,18	11,38	30,06
20	**ABDA**	40,61	80,57	77,15	48,32
21	**BBRI**	1,12	0,74	1,46	2,46
22	**BFIN**	1,01	0,92	2,50	3,61
23	**TUGU**	38,74	15,48	20,39	35,77

Lampiran 4

Data Kebijakan Dividen Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

A. DPR

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	58,00	223,00	40,33	57,34
2	**ASRM**	31,60	28,11	21,60	19,37
3	**LPGI**	52,50	40,15	42,53	271,00
4	**PANS**	56,07	85,48	47,11	43,12
5	**SDRA**	19,75	15,96	11,25	18,42
6	**MFIN**	75,76	21,13	10,38	29,44
7	**BNBA**	49,66	37,90	22,01	30,82
8	**ADMF**	43,05	102,78	42,29	37,80
9	**BJBR**	57,00	54,83	46,36	45,25
10	**BJTM**	49,68	48,61	48,16	50,72
11	**BNII**	29,74	29,06	15,19	33,55
12	**BDMN**	34,36	181,91	22,44	16,67
13	**BBNI**	24,40	117,18	7,52	14,88
14	**MEGA**	39,87	33,28	88,43	116,54
15	**BNGA**	19,10	68,62	26,79	46,52
16	**BMRI**	40,96	96,27	36,65	40,86
17	**BBCA**	30,63	50,27	179,22	46,97
18	**ASBI**	43,48	8,38	21,28	38,00
19	**ASDM**	50,34	55,71	89,62	74,23
20	**ABDA**	134,75	26,91	26,48	55,44
21	**BBRI**	47,04	110,66	41,55	51,55
22	**BFIN**	102,08	25,53	32,89	31,40
23	**TUGU**	16,12	51,95	29,33	36,51

B. DY

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	7,07	10,44	2,09	1,91
2	**ASRM**	4,23	4,17	2,71	3,37
3	**LPGI**	9,03	6,31	5,69	11,40
4	**PANS**	7,02	7,78	7,84	7,81
5	**SDRA**	1,81	1,76	1,77	3,25

6	**MFIN**	3,85	3,03	1,74	4,41
7	**BNBA**	3,27	1,52	0,12	0,46
8	**ADMF**	8,73	11,75	6,66	6,74
9	**BJBR**	7,54	6,07	7,17	7,37
10	**BJTM**	6,96	7,04	6,51	7,34
11	**BNII**	3,49	1,52	1,00	2,84
12	**BDMN**	3,63	5,86	1,54	2,06
13	**BBNI**	2,56	3,34	0,65	1,59
14	**MEGA**	1,81	2,00	3,56	7,62
15	**BNGA**	2,89	5,57	4,57	7,94
16	**BMRI**	3,14	5,59	3,14	3,63
17	**BBCA**	5,31	8,17	6,26	1,81
18	**ASBI**	3,25	1,84	3,40	1,06
19	**ASDM**	6,70	8,76	9,95	8,00
20	**ABDA**	2,72	1,08	1,15	1,22
21	**BBRI**	3,00	4,03	2,41	3,53
22	**BFIN**	8,75	2,14	2,13	3,60
23	**TUGU**	1,21	4,14	3,27	4,10

Lampiran 5

Data Harga Saham Sektor Keuangan Tahun 2019-2022

NO	PERUSAHAAN	TAHUN			
		2019	2020	2021	2022
1	**VINS**	123	91	163	178
2	**ASRM**	2010	1680	1695	1630
3	**LPGI**	3.600	3.390	4900	5850
4	**PANS**	1.425	1.285	1275	1920
5	**SDRA**	830	740	565	570
6	**MFIN**	1.300	990	1090	1655
7	**BNBA**	336	378	3240	925
8	**ADMF**	10.400	8.975	7.700	9000
9	**BJBR**	1.185	1.550	1.335	1345
10	**BJTM**	655	685	750	710
11	**BNII**	206	318	332	228
12	**BDMN**	3.950	3.200	2.350	2730
13	**BBNI**	7.850	6.175	6.750	9225
14	**MEGA**	6350	7200	8475	5275
15	**BNGA**	965	995	965	1185
16	**BMRI**	7.675	6.325	7025	9925
17	**BBCA**	6.685	6.770	7300	8550
18	**ASBI**	308	310	294	540
19	**ASDM**	1.090	890	955	900
20	**ABDA**	6975	5575	5850	6700
21	**BBRI**	4.400	4.170	4110	4940
22	**BFIN**	560	560	1175	1055
23	**TUGU**	3.450	1.870	1.595	1735

Lampiran 6

JURNAL BIMBINGAN

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM	: 19510187
Nama	: Naily Izzati Rahmatika
Fakultas	: Ekonomi
Program Studi	: Manajemen
Dosen Pembimbing	: Muhammad Sulhan, SE, MM
Judul Skripsi	: PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	5 Oktober 2022	Pengajuan outline proposal skripsi di web access fakultas ekonomi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	15 November 2022	Bimbingan terkait judul skripsi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	3 Mei 2023	Bimbingan proposal bab 1-3	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
4	5 Mei 2023	Revisi proposal bab 1-3	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
5	6 Mei 2023	ACC Proposal Bab 1-3	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi

6	28 Agustus 2023	Bimbingan pengolahan data	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
7	26 September 2023	Bimbingan Bab 4	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
8	26 Oktober 2023	Revisi dan bimbingan Bab 4 dan 5	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
9	27 Oktober 2023	ACC Bab 4 dan 5	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi

Malang, 27 Oktober 2023
Dosen Pembimbing

Muhammad Sulhan, SE, MM

Lampiran 7

SURAT BEBAS PLAGIARISME

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Naily Izzati Rahmatika
NIM : 19510187
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
13%	16%	4%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 8 November 2023
UP2M

Puji Endah Purnamasari, M.M

Lampiran 8

BIODATA PENELITI

Nama	: Naily Izzati Rahmatika
Tempat, Tanggal Lahir	: Malang, 30 Juni 2000
Jenis Kelamin	: Perempuan
Alamat	: Jl. K H Ahmad Dahlan 22 Sumberpucung, Malang
Agama	: Islam
No WhatsApp	: 087871927755
Email	: nailxztr30@gmail.com

Pendidikan Formal

2005 – 2007	: TK Muslimat II Sumberpucung
2007 – 2013	: SDN 06 Sumberpucung
2013 – 2016	: SMPN 4 Kepanjen
2016 – 2019	: SMAN 1 Kepanjen
2019 – 2023	: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2019 – 2020	: Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2020 – 2021	: Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris (PKPBI) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

1. Peserta Rekrutmen Anggota HTQ UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2. Panitia Rapat Anggota Tahunan 2021 Koperasi Mahasiswa UIN Maulana Malik Ibrahim Malang