



Postgraduate Bosowa University Publishing (PBUP)

Indonesian Journal of Business and Management

e-ISSN: 2460-3767 p-ISSN: 2656-6885

<https://postgraduate.universitasbosowa.ac.id/index.php/jbm>



ANTESEDEN *RETURN ON ASSET* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2022

Antecedents of Return on Asset and Debt to Equity Ratio on Stock Price with Dividend Policy as an Intervening Variable of Banking Industry Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022

Dede Ilyas Nurjaman*, Seri Suriani, Chahyono

Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Bosowa

*Email: soraya@gmail.com

Diterima: 20 Agustus 2024/Disetujui: 08 Juni 2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan di sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif pada periode 2018-2022 dan sampel 60 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham, sementara DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen terbukti memainkan peran penting dalam memediasi pengaruh ROA dan DER terhadap harga saham. Temuan ini memberikan insight bagi manajemen perusahaan perbankan dan investor dalam pengambilan keputusan terkait investasi dan kebijakan dividen.

Kata Kunci: *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Kebijakan Dividen, Harga Saham*

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on the stock prices of banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with dividend policy as an intervening variable. This research used a quantitative approach over the period of 2018-2022 and a sample of 60 observations. Research findings indicated that ROA has a positive and significant impact on both dividend policy and stock prices, while DER negatively affects both dividend policy and stock prices. The dividend policy plays a crucial role in mediating the impact of ROA and DER on stock prices. These findings provide insights for banking management and investors in making investment decisions and formulating dividend policies.

Keywords: *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Dividend Policy, Stock Prices*



This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license

1. PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini ditandai dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat, yang selanjutnya berkontribusi pada perkembangan pasar modal di Indonesia. Pasar modal telah menjadi platform vital yang menghubungkan investor (pemilik modal) dengan emiten (perusahaan), menyediakan kesempatan bagi perusahaan untuk meraih

dana melalui penerbitan surat berharga, baik berupa saham maupun obligasi. Investasi dalam bentuk saham menarik banyak pemodal karena menawarkan potensi keuntungan yang tinggi, baik dari segi dividen maupun capital gain. Namun, investasi saham juga mengandung risiko, khususnya terkait dengan fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor (Sartono, 2020).

Harga saham berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan di mata publik dan investor. Jika kinerja perusahaan baik, permintaan terhadap sahamnya cenderung meningkat, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham. Salah satu cara yang efektif untuk meningkatkan harga saham adalah melalui kebijakan dividen. Ketika perusahaan membagikan dividen, nilai saham biasanya mengalami peningkatan, di mana dividen diharapkan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan (Ovami & Nasution, 2020).

Dalam penelitian ini, kami menyelidiki pengaruh strategi pengelolaan aset yang efisien, diukur melalui Return on Assets (ROA), serta rasio utang perusahaan terhadap ekuitasnya, yang dikenal sebagai Debt to Equity Ratio (DER), terhadap kebijakan dividen yang diterapkan dalam konteks industri perbankan di Indonesia. ROA menjadi indikator penting dari profitabilitas perusahaan, mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Berdasarkan Kasmir (2019), ROA yang tinggi menandakan perusahaan mampu mengalokasikan aset secara efisien untuk mencapai kinerja yang lebih baik, dan oleh karena itu lebih mungkin untuk membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

Di sisi lain, DER mengukur tingkat utang relatif terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. Sebuah rasio utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam posisi berutang yang signifikan dibandingkan dengan ekuitas. Hal ini bisa menyebabkan manajemen lebih memilih menahan laba untuk memenuhi kewajiban utang, sehingga berpotensi menurunkan kebijakan dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Anismawati, 2019). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, di mana perusahaan dengan DER tinggi cenderung membatasi pembayaran dividen (Vianti et al., 2019; Effendy, 2022).

Pengukuran yang dilakukan dalam penelitian ini dirancang untuk mengeksplorasi hubungan antara ROA, DER, kebijakan dividen, dan harga saham secara bersamaan. Kami berpendapat bahwa kebijakan dividen dapat bertindak sebagai variabel intervening, di mana ROA dan DER tidak hanya mempengaruhi harga saham secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, paper ini menguji hipotesis bahwa semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk memberikan dividen dan meningkatnya harga saham, sementara DER yang tinggi akan memiliki dampak sebaliknya.

Seiring dengan perkembangan sektor perbankan di Indonesia, pemahaman yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan harga saham ini sangat penting. Penelitian ini mengandalkan data kuantitatif dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Dengan menganalisis data ini, diharapkan akan diperoleh gambaran yang jelas mengenai pengaruh ROA dan DER terhadap kebijakan dividen serta

dampaknya terhadap harga saham, yang pada gilirannya dapat memberikan panduan bagi manajemen dan investor dalam membuat keputusan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan di sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengeksplorasi pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan-perusahaan di sektor industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 hingga 2022. Metode kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti untuk menjelaskan hubungan antar variabel melalui analisis statistik yang objektif.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Deskriptif kuantitatif menggambarkan fenomena yang ada dengan menggunakan angka dan data yang dapat diukur. Pendekatan ini bertujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang pengaruh variabel-variabel tertentu, dalam hal ini ROA, DER, dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

Populasi dalam penelitian ini terdiri dari semua perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, sebanyak 43 perusahaan. Dalam proses pengambilan sampel, peneliti menggunakan metode purposive sampling. Metode ini dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, yaitu hanya perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan dapat diakses selama periode pengamatan (2018-2022). Dari 43 perusahaan, sebanyak 12 perusahaan terpilih memenuhi kriteria tersebut, sehingga menjadi subjek penelitian.

Dalam penelitian ini, terdapat tiga jenis variabel yaitu:

- 1) Variabel Bebas (Independent Variable) yang terdiri atas Return on Assets (ROA) (X_1) yang diukur menggunakan nilai persentase dari laba bersih dibagi total aset serta Debt to Equity Ratio (DER) (X_2) yang diukur dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas perusahaan.
- 2) Variabel Terikat (Dependent Variable) yaitu Harga Saham (Y) yang diukur dengan harga penutupan saham perusahaan pada akhir periode pengamatan.
- 3) Variabel Intervening yaitu Kebijakan Dividen (Z) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan antara total dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Data yang dikumpulkan mencakup

ROA, DER, DPR, dan harga saham. Peneliti juga menggunakan berbagai literatur, artikel, dan studi sebelumnya yang relevan untuk mendalami aspek-aspek yang menjadi fokus penelitian.

Analisis data dilakukan menggunakan metode analisis kuantitatif dengan pendekatan Partial Least Squares (PLS). PLS dipilih karena tidak memerlukan asumsi distribusi data yang ketat, dan cocok untuk analisis hubungan antara variabel dengan model yang kompleks. Proses analisis dibagi menjadi dua tahapan, yaitu:

- 1) Outer Model: Pada tahap ini, peneliti menilai reliabilitas dan validitas konstruk-konstruk yang akan diuji. Validitas diuji melalui validitas konvergen, yang memastikan bahwa indikator dalam konstruk berkorelasi secara signifikan. Reliabilitas diukur menggunakan Cronbach's alpha dan Composite Reliability, yang harus lebih dari 0,6.
- 2) Inner Model: Pada tahap ini, peneliti menguji hubungan kausal antara variabel latennya. Uji signifikansi dilakukan dengan teknik bootstrapping untuk mendapatkan nilai t-statistic dan p-value, yang digunakan untuk menguji hipotesis.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

a. Pengaruh ROA Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai koefisien 0.503. Artinya, setiap peningkatan 1% dalam ROA berpotensi meningkatkan kebijakan dividen sekitar 0.503%. Penelitian ini sejalan dengan kajian sebelumnya oleh Gohar dan Alam (2018), yang mengindikasikan bahwa ROA yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik, menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Hasil ini juga memperkuat argumen oleh Anismawati (2019), yang mencatat bahwa perusahaan dengan ROA tinggi cenderung lebih percaya diri dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen yang kuat dapat mencerminkan stabilitas dan pengelolaan yang baik dalam perusahaan. Ketika manajemen dapat menunjukkan hasil yang baik melalui ROA yang tinggi, pemegang saham menjadi lebih yakin terhadap potensi profitabilitas masa depan perusahaan. Sinyal positif ini dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi, menyebabkan peningkatan harga saham. Dengan demikian, perusahaan yang menjaga dan meningkatkan ROA tidak hanya berfokus pada laba, tetapi juga pada hubungan jangka panjang dengan pemegang saham melalui kebijakan dividen.

b. Pengaruh DER Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan kedua dari penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai koefisien -0.336. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% dapat menyebabkan penurunan kebijakan

dividen. Penelitian sebelumnya oleh Anismawati (2019) dan Effendy (2022) juga menemukan bahwa perusahaan dengan DER tinggi cenderung menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar, yang membatasi kemampuan mereka untuk membagikan dividen.

Ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, manajemen diwajibkan untuk mengalokasikan lebih banyak laba untuk memenuhi kewajiban utang, bukannya membagikannya sebagai dividen. Selain itu, DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan, yang bisa membahayakan stabilitas laba. Semua faktor ini berkontribusi pada keputusan manajemen untuk mengurangi atau menunda pembagian dividen, yang pada gilirannya dapat mengurangi minat dan kepercayaan investor terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, pemeliharaan rasio utang yang sehat sangat penting untuk menjaga daya tarik dividen dan mempertahankan kepercayaan pemegang saham.

c. Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Analisis menunjukkan bahwa ROA berdampak positif signifikan terhadap harga saham, dengan koefisien 0.254. Peningkatan ROA sebesar 1% meningkatkan harga saham sebesar 0.254%. Penelitian sebelumnya oleh Indirwan et al. (2023) dan Pratama (2022) mendukung temuan ini, mencatat bahwa investor menghargai kinerja perusahaan yang dinyatakan melalui ROA. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, memberikan sinyal positif kepada investor tentang kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan perusahaan. Ketika investor melihat ROA yang meningkat, mereka lebih cenderung untuk membeli saham, yang dapat menyebabkan peningkatan harga saham. Dengan kata lain, ROA berperan penting dalam membangun kepercayaan pasar terhadap kinerja jangka panjang perusahaan, yang semakin mendorong pertumbuhan harga saham.

d. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, dengan koefisien -0.219. Ini berarti bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% memiliki potensi untuk menurunkan harga saham perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Wibisono et al. (2022) yang menemukan bahwa investor menilai DER sebagai indikator risiko perusahaan. Ketika perusahaan memiliki utang yang tinggi, investor mungkin melihat hal ini sebagai sinyal risiko yang lebih tinggi, mengurangi minat mereka untuk berinvestasi. Perusahaan dengan DER yang tinggi berpotensi menghadapi tantangan dalam memenuhi kewajiban utangnya, yang dapat meningkatkan ketidakpastian di pasar. Dengan demikian, strategi pembiayaan yang baik dan kontrol terhadap utang sangat diperlukan untuk menjaga daya tarik saham dan memberikan keyakinan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko keuangan yang ada.

e. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham, dengan koefisien 0.472. Setiap peningkatan dalam kebijakan dividen dapat berdampak langsung pada peningkatan harga saham. Penelitian oleh Sha (2015) menunjukkan bahwa dividen yang stabil dan meningkat tidak hanya memberikan pengembalian yang diharapkan bagi investor tetapi juga sinyal positif mengenai stabilitas keuangan perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen yang baik menciptakan ekspektasi di kalangan investor akan kinerja jangka panjang yang positif, membuat mereka lebih berminat untuk berinvestasi. Komitmen terhadap pembagian dividen tembus pandang ke pasar mengenai kesehatan perusahaan dan prospeknya, yang pada gilirannya memperkuat harga saham.

f. Pengaruh Tidak Langsung ROA Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Penelitian ini menemukan adanya pengaruh tidak langsung ROA terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, yang mencapai nilai kontribusi 0.237. Hal ini menunjukkan bahwa ROA yang tinggi berkontribusi pada peningkatan kebijakan dividen, yang pada gilirannya memberi dampak positif pada harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Zakaria (2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai mediator penting antara kinerja keuangan dan keputusan investasi oleh pemegang saham. Dengan kata lain, kenaikan ROA tidak hanya dinikmati lewat peningkatan laba, tetapi juga menstimulasi pembagian laba dalam bentuk dividen. Sinyal bahwa perusahaan dapat membagikan dividen yang lebih besar menciptakan citra positif di pasar dan meningkatkan daya tarik saham tersebut.

g. Pengaruh Tidak Langsung DER Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen, dengan pengaruh tidak langsung sebesar -0.158. Ini menunjukkan bahwa strategi manajemen utang yang buruk dapat berdampak negatif pada kebijakan dividen, yang pada gilirannya dapat menurunkan harga saham. Walaupun sebuah perusahaan memiliki DER yang tinggi, jika mereka dapat menunjukkan komitmen terhadap pembayaran dividen yang konsisten, perusahaan dapat meningkatkan persepsi investor tentang prospek masa depan mereka. Namun, jika DER terlalu tinggi, hal ini dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen, yang pada gilirannya akan menurunkan harga saham (Vianti et al., 2019; Bulutoding et al., 2018). Berdasarkan hasil penelitian ini, penting bagi manajemen perusahaan untuk menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan kebijakan dividen. Meskipun DER yang tinggi bisa menjadi sebuah sinyal risiko, keberlanjutan dalam kebijakan dividen dapat meredakan kekhawatiran investor,

meningkatkan kepercayaan dan daya tarik komparatif dari saham perusahaan tersebut.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mempertegas pentingnya pemahaman mendalam mengenai hubungan antara ROA, DER, kebijakan dividen, dan harga saham bagi manajemen perusahaan dan investor di sektor perbankan. Dengan mengoptimalkan ROA dan mengelola DER secara efektif, perusahaan tidak hanya dapat meningkatkan kebijakan dividen, tetapi juga memperkuat posisi mereka di pasar saham, menarik perhatian dan kepercayaan investor dalam jangka panjang.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham, sementara DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen terbukti memainkan peran penting dalam memediasi pengaruh ROA dan DER terhadap harga saham. Temuan ini memberikan insight bagi manajemen perusahaan perbankan dan investor dalam pengambilan keputusan terkait investasi dan kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Anismawati, N. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 5(1), 1-10.
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D., & Dahlan, M. A. (2018). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, IV(2), 1-14.
- Effendy, F. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Bisnis, Pasar Modal Dan UMKM*, 5(2), 87-98.
- Gohar, R., & Alam, M. S. (2018). Determinants and Behavior of Dividend Policy in Pakistani Listed Companies. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 7(3), 1-9.
- Hesse, H., & Izaguirre, M. (2019). Capital Structure and Firm Value: An Empirical Analysis of the Banking Sector. *Journal of Banking & Finance*, 104, 230-246.
- Indirwan, S. S., Azhar, M. K. S., & Arief, M. (2023). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Earning Per Share terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 21223-21231.
- Nazari, K., & Shariari, H. (2020). Dividend Policy and Firm Value: Evidence from Iran's Listed Firms. *Research in International Business and Finance*, 52, 101-123.

- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pratama, W. (2022). Pengaruh DER dan ROA Terhadap Harga Saham Dengan PER Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Logam Dan Mineral. *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1166-1175.
- Sha. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. *Jurnal Akuntansi*, XIX (02), 276-294.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Vianti, S. O., Sunardi, S., & Yamaly, F. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding 2 Nd Business and Economics Conference*, 1-10.
- Wibisono, E., Alam, S., & Nohong, M. (2022). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(2), 180-194.
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* , 4(1), 1-10.