

Analisis *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* dalam Merancang Kebijakan Dividen pada Saham Perusahaan HIDIV20

Analysis of Earning Per Share and Debt to Equity Ratio in Planning Dividend Policy on HIDIV20 Company Shares

Abstrak

**Erli Desita Marinda¹,
Justita Dura²,**

¹²Program Studi Akuntansi,
Fakultas Ekonomi dan
Bisnis, Institut Teknologi
dan Bisnis Asia Malang,
Indonesia.

Surel Korespondensi:
erlimarinda@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh kebijakan dividen, *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham pada sepuluh perusahaan selama periode lima tahun (2018-2022). Metode pengambilan sampel dengan purposive sampling diperoleh 10 sampel perusahaan dari 50 populasi pada perusahaan HIDIV20. Temuan penelitian menunjukkan bahwa EPS dan DER memiliki pengaruh langsung dan signifikan pada kebijakan dividen dan harga saham. Selain itu, rasio utang terhadap ekuitas juga secara signifikan mempengaruhi harga saham. Namun, kebijakan dividen tidak memiliki dampak langsung pada harga saham. Hasil ini memberikan kontribusi pada pemahaman dinamika kompleks antara kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan yang dapat memberikan panduan bagi perusahaan dalam merancang kebijakan dividen yang efektif, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti EPS dan rasio utang terhadap ekuitas dalam mengoptimalkan nilai pemegang saham

Kata kunci: *Earnings Per Share, Debt to Equity Ratio, Harga Saham, Kebijakan Dividen.*

Abstract

The study aims to investigate the influence of dividend policies, earnings per share (EPS), and debt-to-equity ratios on the share price of ten companies over a five-year period. (2018-2022). Sampling method with purposive sampling obtained 10 company samples from 50 populations at the HIDIV20 company. Research findings show that EPS and Debt to Equity Ratio have a direct and significant influence on dividend policy and stock price. Moreover, the ratio of debt to equity also significantly affects the price of stocks. However, dividend policies have no direct impact on stock prices. These results contribute to an understanding of the complex dynamics between the dividend policy, financial performance, and market value of a company that can provide guidance for companies in designing effective dividend policies, taking into account factors such as EPS and the ratio of debt to equity in optimizing shareholder value.

Keywords: *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Stock Price, Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Harga saham mengacu pada nilai moneter yang ditujukan untuk setiap saham individu yang telah diterbitkan dan kemudian ditukar oleh perusahaan di pasar saham. Penting bagi investor untuk menyadari bahwa penilaian harga saham di pasar mengacu pada volatilitas dan fluktuasinya. Investor menunjukkan preferensi untuk mengevaluasi kesuksesan keuangan perusahaan melalui rasio keuangan, daripada hanya menilai nilai saham pada perusahaan. Parameter keuangan yang disebutkan di atas dapat digunakan untuk melakukan analisis dan memberikan penilaian komprehensif dari kondisi keuangan organisasi (Mahardika et al., 2021). Ketika membuat keputusan investasi, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan banyak faktor seperti kebijakan dividen, penghasilan per saham dan rasio utang ke ekuitas. Selain harga saham, penting untuk mempertimbangkan rasio utang ke ekuitas sebagai penentu. Alokasi dividen kepada investor ditentukan oleh perusahaan melalui implementasi kebijakan dividen. Tujuan dari strategi ini adalah untuk memastikan alokasi keuntungan antara distribusi pemegang saham dan keuntungan yang dipertahankan, dengan niat untuk mempromosikan pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan untuk perusahaan. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tercermin dalam penghasilan per saham (EPS). Penghasilan per saham (EPS) adalah dasar dari analisis keuangan. Keuntungan per saham naik atau turun tergantung pada profitabilitas keseluruhan perusahaan.

Capital Debt Ratio, juga dikenal sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah ukuran kuantitatif yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan, termasuk pembayaran utang. Perbandingan utang ke ekuitas yang tinggi (DER) menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi komitmen keuangannya. Di sisi lain, rasio utang terhadap ekuitas yang rendah di dalam sebuah perusahaan menunjukkan kemudahan dalam memenuhi komitmen keuangan perusahaan.

Investor dapat mendapatkan informasi tentang visi perusahaan mengenai prospek masa depannya dengan melihat teori sinyal, yang sering dikenal sebagai teori signal. Hipotesis ini menjelaskan mengapa mereka didorong untuk berbagi informasi dengan individu atau organisasi dari luar. Sebagaimana Ulfah et al. (2018) mengatakan ketika keadaan seperti ini muncul, kenaikan nilai sebuah perusahaan dapat menyebabkan kenaikan harga saham, yang menguntungkan para pemegang saham.

Penelitian sebelumnya ditemukan hubungan antara harga saham perusahaan dan rasio variabel utang terhadap ekuitas dan penghasilan per saham. Penyelidikan yang disebutkan di atas dilakukan selama 5 tahun periode waktu sebelumnya. Penelitian akademik yang signifikan telah dilakukan mengenai topik yang dibahas. Sebagaimana Marmata (2020) menyatakan proses penentuan harga saham mencakup berbagai faktor, termasuk perhitungan laba per saham. Sebaliknya, Firdausi et al. (2021) menyatakan analisis komparatif yang dilakukan mengungkapkan perbedaan antara temuan yang berasal dari studi pendapatan yang dilakukan dan hasil yang diperoleh dari survei pendapatan mereka sendiri.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari pemilihan saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX HIDIV20 ini setelah melakukan pertimbangan mendalam tentang karakteristik khusus yang dimiliki indeks tersebut. Di IDX HIDIV20, perusahaan yang secara konsisten mendistribusikan dividen menawarkan konteks yang relevan untuk memahami bagaimana kebijakan dividen, tingkat penghasilan per saham dan tingkat rasio utang terhadap

ekuitas mempengaruhi harga saham dalam jangka waktu yang signifikan, dari tahun 2018 hingga 2022. Keberlanjutan kebijakan dividen di antara perusahaan dalam indeks ini menawarkan kesempatan untuk mengamati dampak jangka panjang dari keputusan alokasi keuntungan perusahaan terhadap pemegang saham.

Selain itu, pemilihan saham dari indeks ini juga bermaksud untuk menjelajahi pengaruh implementasi IDX HIDIV20 pada kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam hal penurunan efisiensi operasional dan penurunan nilai pasar saham yang beberapa perusahaan alami pada periode sekitar implementasi indeks pada Mei 2018. Fenomena ini menunjukkan betapa pentingnya penelitian ini untuk menambah literatur tentang bagaimana perubahan pasar berdampak pada hubungan antara kebijakan dividen, rasio utang, dan harga saham. Selain itu, pencapaian yang mencolok adalah saham perusahaan ini telah mencapai ambang 50% dari total korporasi IDX HIDIV20. Ini memotivasi penelitian untuk memahami lebih lanjut apakah pencapaian ini sejalan dengan kinerja keuangan dan kebijakan dividen yang berkelanjutan, dan sejauh mana faktor-faktor ini memainkan peran kunci dalam menentukan harga saham perusahaan. Dengan demikian, pemilihan obyek penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam dan relevan terhadap dinamika keuangan perusahaan yang secara konsisten mendistribusikan dividen dalam konteks indeks IDX HIDIV20.

Tujuan utama studi penelitian yang dilakukan oleh Khamillah et al. (2022), adalah untuk memeriksa dampak rasio utang pada ekuitas sebuah perusahaan, khususnya dalam konteks kebijakan dividennya. Temuan yang dikumpulkan konsisten dengan pengamatan yang dilakukan sepanjang penyelidikan. Penelitian yang dilakukan oleh Asrini (2018), memberikan data yang meyakinkan yang menantang klaim yang diungkapkan oleh (Vianti et al., 2020), dalam studi mereka, yang menunjukkan bahwa rasio utang terhadap modal memiliki dampak terbatas pada kebijakan dividen. Data yang disediakan menampilkan atribut yang dapat dibedakan. Namun tampaknya menyimpang dari temuan yang disajikan Hulu et al. (2022), Erawati & Alawiyah (2021) melakukan penelitian yang telah menetapkan korelasi yang signifikan antara rasio utang ke ekuitas perusahaan dan penilaian saham suatu perusahaan. Temuan penelitian kami bertentangan dengan kesimpulan yang dikemukakan oleh Ibrahim et al. (2022), yang berpendapat bahwa rasio hutang terhadap ekuitas tidak memiliki dampak pada saham yang ada. Kesimpulan yang diambil dari studi yang dilakukan untuk membangun korelasi yang jelas antara rasio hutang ke saham dan penilaian perusahaan memiliki dampak relevan dengan penelitian ini (Chairul An am et al., 2022).

Penelitian ini yang secara khusus menggali dampak kebijakan dividen, rasio utang terhadap ekuitas, dan penghasilan per saham terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX HIDIV20 di Indonesia. Sebagian besar penelitian cenderung bersifat umum atau fokus pada perusahaan non-indeks tertentu. Perubahan signifikan dalam efisiensi operasional dan nilai pasar beberapa perusahaan setelah implementasi IDX HIDIV20 menunjukkan perlunya penyelidikan lebih lanjut. Gap ini menyoroti kebutuhan untuk memahami dampak implementasi indeks ini terhadap kinerja perusahaan dan bagaimana faktor-faktor seperti kebijakan dividen, tingkat penghasilan per saham dan tingkat rasio utang terhadap ekuitas dapat memengaruhi harga saham dalam konteks perubahan pasar. Selain itu IDX HIDIV20 adalah indeks inovatif yang mencakup perusahaan-perusahaan yang secara konsisten mendistribusikan dividen. Meskipun demikian, belum banyak studi yang memeriksa dampak perubahan keuangan dan kebijakan dividen pada perusahaan di dalam indeks ini. Oleh karena

itu, penelitian ini akan mengisi kesenjangan literatur dengan merinci hubungan antara variabel-variabel tertentu dan harga saham dalam konteks indeks ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Ketika teori sinyal digunakan, untuk menciptakan informasi asimetris antara manajer dan pemegang saham, seperti yang dinyatakan oleh (Ariyani et al., 2018). Sebagaimana Lestari & Susetyo (2020), menyatakan transmisi data keuangan perusahaan ke pihak ketiga dapat dilihat melalui lensa teori sinyal. Ketika ada penyimpangan antara cara manajemen dan pemegang saham, inilah yang dimaksudkan dengan ide posisi sinyal. Dari sudut pandang eksekutif, sinyal yang disebutkan di atas relevan dengan operasi perusahaan dan memberikan wawasan tentang potensi masa depan perusahaan (Bulutoding et al., 2018). Disarankan bahwa perusahaan mengevaluasi manajemen mereka untuk investor melalui kerangka teori sinyal untuk pengetahuan yang lebih lengkap. Integrasi sinyal-sinyal ini kemungkinan akan berdampak pada bagaimana investor menilai perusahaan.

Earnings Per Share (EPS)

Lestari & Susetyo (2020) mendefinisikan keuntungan per saham sebagai "pendapatan per saham yang dipegang." Sebagaimana Anismawati (2019) menafsirkannya sebagai "pengembalian per saham, yang mengukur jumlah keuntungan yang dihasilkan untuk setiap saham yang dimiliki." Keuntungan per saham memiliki makna utama dalam menentukan keberhasilan sebuah perusahaan. "Penghasilan per saham dapat diukur menggunakan rumus," seperti yang dinyatakan oleh Marmata, yang merupakan pernyataan yang dapat dikonfirmasi sebagai akurat (Marmata, 2020).

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Sebagaimana Vianti et al. (2020), mendefinisikan DER sebagai "tindakan kuantitatif yang memungkinkan untuk menilai rasio utang terhadap modal." Sering disingkat sebagai "DER" rasio utang ke ekuitas adalah cara umum untuk mengevaluasi utang perusahaan secara proporsional dengan ekuitasnya (Hartanti et al., 2019). Rasio tersebut membandingkan seluruh utang perusahaan (hutang jangka panjang dan jangka pendek) dikombinasikan dengan total ekuitasnya. Menurut penelitian Bulutoding et al. (2018), rasio utang terhadap modal (DER) adalah indikator keuangan yang efektif untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan. Indikator umum kebijakan fiskal adalah rasio utang ke ekuitas "DER". Baik utang jangka panjang dan jangka pendek dimasukkan ke dalam rasio kewajiban total yang dihitung oleh laporan keuangan.

Dalam penelitian Hartanti et al. (2019), menyelidiki metodologi yang digunakan dalam menentukan rasio utang terhadap modal. Rasio yang disebutkan di atas melibatkan penilaian utang keseluruhan perusahaan, termasuk kewajiban jangka pendek dan jangka panjang, secara proporsional dengan modal yang tersedia perusahaan (Vianti et al., 2020), (Hidayah & Subowo, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Penelitian Firdausi et al. (2021), tentang teoritis kebijakan dividen, yang mencakup proses pengambilan keputusan yang disengaja dan strategis sehubungan dengan alokasi keuntungan perusahaan. Tujuan ini dapat dicapai melalui dua metode: mendistribusikan dividen kepada pemegang saham atau mempertahankan keuntungan untuk tujuan mengejar prospek investasi di masa depan. Sebagaimana Adiwibowo (2018), mendefinisikan konsep "kebijakan dividen" sebagai proses yang melibatkan distribusi keuntungan, yaitu pilihan antara mendistribusikan dividen kepada pemegang saham atau mempertahankan pendapatan. Menurut Rahmasari et al. (2019), konsep "kebijakan dividen" mengacu pada proses pengambilan keputusan strategis yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan atau disimpan dalam jangka waktu tertentu. Teknik yang disajikan oleh Sihombing (2019), menggambarkan kerangka teoritis untuk perhitungan kebijakan dividen.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Harga Saham

Sebagaimana dinyatakan oleh Ulfah et al. (2018), kepemilikan saham dapat digunakan untuk mengukur seberapa bertanggung jawab manajemen. Studi yang dikutip oleh Tanjung (2020), menyatakan bahwa harga saham ditentukan oleh jumlah transaksi yang terjadi setiap saat. Seperti yang ditunjukkan oleh, meskipun jumlah saham yang beredar relatif kecil, harga saham cenderung meningkat pada saat permintaan investor meningkat (Nurwulandari et al., 2022). Harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan agar investor dapat membeli saham. Harga saham berubah setiap hari selama aktivitas perdagangan saham. Harga saham akan turun jika ada lebih banyak investor daripada stok. Ini adalah hasil dari permintaan yang lebih besar untuk stok tetap daripada ketersediaannya saat ini.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Kebijakan Dividen

Dalam beberapa kasus, menunjukkan bahwa penerapan rasio laba per saham (EPS) pada perusahaan dengan nilai (EPS) yang signifikan tidak secara konsisten menghasilkan distribusi dividen yang proporsional. Di sisi lain Lestari & Susetyo (2020), telah mengamati adanya perusahaan dengan angka keuntungan per saham (EPS) yang lebih rendah yang memberikan pembayaran dividen yang tidak berbeda secara substansial dari yang diberikan oleh perusahaan dengan nilai EPS yang lebih tinggi. Sebagaimana Zakaria (2021), mendefinisikan adanya korelasi yang wajar antara laba per saham (EPS) dan kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh keuntungan per saham. Ini menunjukkan bahwa peningkatan laba per saham (EPS) akan menyebabkan peningkatan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen.

Sebagaimana Yuningsih (2020) melakukan studi sebelumnya untuk menganalisis dampak pasar modal yang baru terbentuk di Yordania pada kebijakan dividen. Penelitian empiris telah menunjukkan bahwa metrik keuntungan per saham secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

H1: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen.

Studi terbaru telah menunjukkan hubungan negatif antara DER dan kebijakan dividen (Ariyani et al., 2018), telah terbukti bahwa DER mempengaruhi perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham (Bulutoding et al., 2018). Tujuan utama

penelitian ini adalah untuk menyelidiki korelasi antara kebijakan dividen dan likuiditas, profitabilitas, leverage, dan rasio pasar, untuk meningkatkan pemahaman kita tentang variabel yang saling terkait ini. Pernyataan dari Anismawati (2019) menekankan pentingnya penggunaan utang dan ekuitas dalam konteks kebijakan dividen dalam transaksi keuangan.

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Penghasilan per saham (EPS) dipelajari oleh Christiana & Putri (2021), sebagai indikator kuantitatif dari pengembalian dividen bagi pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa tren naik saham dapat menjadi indikator yang dapat diandalkan dari pertumbuhan keuntungan per saham di masa depan untuk bisnis. Investor sering melihat penghasilan per saham (EPS) untuk menilai nilai perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Keuntungan per saham dan kebijakan dividen adalah dua indikator dari nilai perusahaan (Afifah et al., 2022). Harga saham dalam perusahaan dipengaruhi oleh penghasilan per saham (EPS) menurut penelitian (Bulutoding et al., 2018).

H3: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Sebagian besar utang modal dapat berfungsi sebagai sinyal peringatan awal yang menunjukkan peningkatan ketergantungan perusahaan pada harga saham. Apabila sebuah perusahaan memiliki utang modal yang signifikan dari pada aset totalnya, kemungkinan bahwa harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Seperti yang diduga oleh (Vianti et al., 2020), dalam kasus perusahaan yang menguntungkan, disarankan bahwa pendapatan yang dihasilkan ditargetkan untuk pembayaran utang daripada didistribusikan di antara pemegang saham. Mereka menyarankan bahwa utang modal (DER) berfungsi sebagai indikator profitabilitas investasi modal investor. Korelasi dapat dilihat antara harga saham yang tinggi dan angka utang modal (DER) yang rendah, karena investor sering mengandalkan (DER) sebagai referensi untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Investor menunjukkan minat yang kuat dalam mengalokasikan modal mereka ke perusahaan yang menggunakan DER, karena itu mempengaruhi harga saham (Lestari & Susetyo, 2020).

Studi kasus yang akan datang akan berfokus pada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Beberapa penelitian telah membuktikan fenomena ini (Erawati & Alawiyah, 2021). Beberapa contoh metrik keuangan yang umum digunakan dalam analisis bisnis termasuk rasio saat ini, pengembalian investasi, dan rasio utang terhadap modal.

H4: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Menurut studi yang dilakukan oleh Handayani et al. (2019), perusahaan memiliki pilihan untuk mendistribusikan keuntungan mereka kepada pemegang saham melalui pembayaran dividen atau alternatif, reinvestasi dana yang terakumulasi. Untuk investor yang ingin memprediksi pengembalian mereka, disarankan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen yang dijelaskan dalam karya ilmiah yang ditulis oleh (Am et al., 2022). Dalam sebuah studi yang dilakukan oleh Sondakh (2019), penulis memeriksa pengaruh banyak faktor, termasuk kebijakan dividen, likuiditas, margin keuntungan bersih, *return on equity*, dan harga untuk nilai buku, pada harga saham.

H5: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

Tujuan utama studi ini adalah untuk mengevaluasi korelasi antara harga saham dan berbagai indikator keuangan, termasuk *Value Book*, penghasilan per saham, dan rasio utang ke ekuitas. Penelitian sebelumnya telah memeriksa hubungan antara harga saham dan laba per saham (EPS), sehingga berkontribusi pada pengetahuan saat ini, tentang topik ini (Hartanti et al., 2019). Komunikasi yang efektif antara individu yang terlibat dalam penelitian ilmiah sangat penting karena jumlah besar individu yang aktif di bidang ini. Menurut Hartanti et al. (2019), ketika memeriksa dampak langsung dan tidak langsung, penulis berpendapat bahwa yang terakhir mungkin menunjukkan lebih konsisten.

H6: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel Intervening.

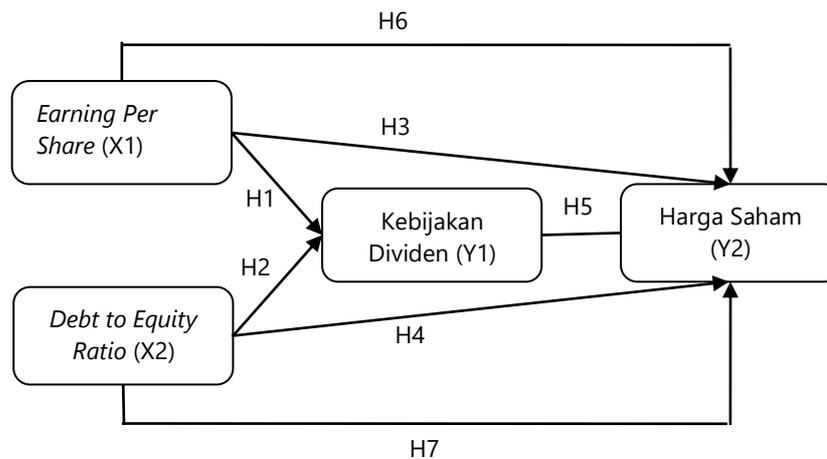
Pengaruh *Debt to equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen

Wasil et al. (2022) menemukan hasil campuran ketika menguji hipotesis bahwa harga saham merespon perubahan dalam kebijakan dividen. Ketika kebijakan dividen diubah, Lestari & Susetyo (2020), menemukan bahwa harga saham membutuhkan waktu untuk menyesuaikan diri. Ini dinyatakan benar (Afifah et al., 2022).

H7: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel Intervening.

Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual dari penelitian ini saya tulis sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2023

METODE

Penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif yang bergantung pada sumber data sekunder. EPS dan DER adalah fokus utama selama tahap awal penyelidikan. indikator variabel tergantung adalah harga saham, sedangkan distribusi dividen adalah ilustrasi dari variabel intervensi. Laporan keuangan High Dividend 20 digunakan untuk penelitian ini, yang mencakup tahun 2018-2022. Laporan ini dapat diakses oleh siapa saja yang tertarik di www.idx.co.id situs

resmi BEI di Indonesia. Data yang diperoleh menggunakan tes asumsi yang lebih konvensional, tes t, dan analisis jalur dapat dianalisis secara statistik dengan SPSS.

Penelitian ini memeriksa data secara luas, mengembangkan temuan yang solid, dan memberikan rekomendasi yang dapat dilakukan untuk langkah-langkah berikutnya dalam penelitian dan praktek. 10 perusahaan dipilih dari 50 populasi untuk survei karena memenuhi kriteria yang ditetapkan yaitu harus memiliki margin keuntungan yang konsisten selama periode survei yaitu 5 tahun pada periode 2018-2022, dan telah membayar dividen yang signifikan selama lima tahun sebelumnya, dan telah menyiapkan laporan keuangan mereka menggunakan suku bunga rupiah yang tersedia di situs web BEI. Banyak metode umum untuk menilai data dan menentukan signifikansinya bergantung pada tes asumsi klasik yang disebutkan di atas, seperti analisis regresi dan tes t.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emitmen
1	ASII	Astra International Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
6	HMSP	H.M Sampoerna Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)Tbk.
9	UNTR	United Tractors Tbk.
10	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data Penelitian, 2023

HASIL DAN PEMBAHASAN

Asumsi Klasik Normalitas

Tujuan dasar dari tes normalitas, seperti yang dinyatakan oleh Aryanti & Jayanti (2020), adalah untuk menentukan apakah distribusi variabel residual dalam model regresi mengikuti atau mendekati distribusi normal. Analisis apakah variabel residu atau tidak didistribusikan secara normal mengintegrasikan distribusi ke dalam model regresi dapat membantu mencapai tujuan ini. Jika data mengikuti distribusi normal atau hampir normal, maka analisis statistik menggunakan model regresi yang tepat adalah dapat didistribusikan secara normal. Berkaitan dengan harga saham, tes normalitas menemukan bahwa EPS, DER, dan DPR semua memiliki nilai yang signifikan secara statistik di luar ambang signifikansi yang ditentukan sebelumnya dari 0.05. Jawaban untuk nilai normalitas ini adalah 1.386, 1.703 dan 1.386.

Asumsi Klasik Multikolinearitas

Tes *multicollinearity* digunakan untuk melihat apakah variabel independen dalam model regresi sangat terkait satu sama lain, seperti yang dinyatakan oleh (Aryanti & Jayanti, 2020). Pandangan tentang nilai toleransi dan varians faktor inflasi (VIF) dikumpulkan melalui

pemeriksaan komprehensif hubungan antara DER dan EPS. Data ini memiliki tingkat signifikansi 1.000. Studi ini menunjukkan bahwa dampak EPS dan DER pada harga saham sangat berbeda.

Asumsi Klasik Heteroskedastisitas

Berdasarkan model standar pengujian asumsi, nilai-nilai empiris dari EPS dan DPR adalah 0,070 dan 0,212, masing-masing. Data yang dikumpulkan menunjukkan signifikansi statistik, melebihi ambang signifikansi yang telah ditentukan pada 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang disebutkan di atas menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik. Angka keuntungan per saham (EPS), yang tunduk pada pengaruh fluktuasi pasar saham, dicatat sebagai 0,421 dan 0,652. Kedua nilai ini menunjukkan lebih besar dibandingkan dengan ambang 0,05, yang diperlukan untuk membuat kesimpulan signifikan secara statistik.

Hasil Penelitian

a. Pengujian Hipotesis 1

Analisis statistik dapat mengungkapkan bahwa EPS adalah faktor yang patut dicatat. Penilaian signifikansi statistik ini dinilai berada di bawah ambang batas konvensional (0,05). Secara statistik, kebijakan dividen memiliki hubungan positif (+) dengan keuntungan per saham. Hal ini disebabkan karena EPS tinggi akan membayarkan devidennya kepada investor. Sesuai dengan studi sebelumnya yang menunjukkan pengaruh yang signifikan pada pengembalian per saham (Zakaria, 2021), (Asrini, 2018), (Hartanti et al., 2019).

b. Pengujian Hipotesis 2

Relevansi variabel DER sehubungan dengan kebijakan dividen, seperti yang ditunjukkan oleh nilai signifikan secara statistik 0,013, yang secara substansial lebih rendah atau memiliki hubungan negatif (-) dari ambang signifikansi yang diharapkan. Fenomena ini dapat dikaitkan dengan antisipasi tingkat signifikansi yang agak tinggi (0,05) menjadi implisit. Mengingat bahwa investor dan calon investor akan memilih perusahaan dengan tingkat risiko yang lebih rendah, ada alasan bahwa perusahaan dengan struktur modal utang yang tinggi akan mempengaruhi investor potensial. Temuan dari studi saat ini relevan dengan penelitian sebelumnya yang telah menetapkan dampak dari (DER), seperti yang disimpulkan oleh karya (Lestari & Susetyo, 2020), (Sari & Hermuningsih, 2020) dan (Aryanti & Jayanti, 2020).

c. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan nilai signifikansi yang diperoleh dari 0,013, yang lebih rendah dari ambang signifikansinya yang ditetapkan sebelumnya (0,05), dapat disimpulkan bahwa variabel EPS memiliki dampak yang signifikan secara statistik, yang mencakup dampak positif (+) pada harga saham. Karena investor terus-menerus memantau perkembangan perusahaan dalam keuntungan per saham, profit per saham memiliki kekuatan untuk mempengaruhi pergerakan harga saham di kedua arah saat perdagangan saham. Implikasi dari temuan penelitian ini relevan untuk memeriksa faktor-faktor utama yang mempengaruhi penghasilan per saham, seperti yang dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan oleh para sarjana terkemuka seperti (Aryanti & Jayanti, 2020), (Lestari & Susetyo, 2020), (Am et al., 2022).

d. Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan nilai signifikansi yang berbeda dari nilai ambang 0,05 ($p = 0,021$). Temuan memberikan kredibilitas untuk klaim ini dengan menunjukkan bahwa nilai yang diamati

jauh lebih rendah dari ambang 0,05 yang diperlukan untuk signifikansi statistik. Nilai ini tidak didukung oleh data statistik apapun. Temuan ini mendukung gagasan bahwa DER yang lebih rendah memiliki hubungan positif (+), dikaitkan dengan penurunan harga saham. Presentasi data ini didukung oleh studi oleh ilmuwan terkenal signifikan (Sari & Hermuningsih, 2020), (Anismawati, 2019), (Bulutoding et al., 2018).

e. Pengujian Hipotesis 5

Nilai 0.000 ditemukan dalam data tes yang dikumpulkan, yang jauh dari pemotongan khas 0.05. Tujuan dari pembatasan ini adalah untuk mengurangi kemungkinan melakukan deteksi positif (+). Penegakan aturan ini dimaksudkan untuk mengurangi kemungkinan hasil positif yang tidak terduga. Paragraf sebelumnya menyoroti pentingnya variabel DPR dan dampaknya pada harga saham dan keuntungan. Hasil penelitian ini memiliki makna untuk penelitian tentang dampak luas DPR, tiga karya tersebut (Zakaria, 2021), (Firdausi et al., 2021), dan (Anismawati, 2019).

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Efek tidak langsung yang diharapkan, yang dihitung menggunakan rasio harga terhadap pendapatan langsung (DPR) antara keuntungan per saham dan harga saham, adalah $0,2453 (0,762 \times 0,322) = 0,2453$. Sebaliknya, ukuran pengaruh langsung keuntungan per saham (EPS) pada harga saham (0,262) melebihi pengaruh tidak langsung. (0.042). Pengamatan bahwa DPR tidak berfungsi sebagai variabel independen mengarah pada deduksi logis bahwa ia tidak memiliki pengaruh yang dapat dilihat. Penggerak fundamental di balik kenaikan harga saham adalah pertumbuhan keuntungan per saham. Namun, penting untuk dicatat bahwa pengaruh kenaikan ini kecil dan tidak memiliki signifikansi statistik karena skala yang terbatas.

Perbandingan *dividend-payment ratio* (DPR) secara tidak langsung dipengaruhi oleh DER, dengan faktor $(0.195 \times 0,322)$ menghasilkan nilai 0.0627. Respon Penghasilan Langsung (DER) memiliki dampak langsung pada harga saham dengan magnitud 0,006. Selain itu, efek tidak langsung 0,012 terlihat sebagai hasil dari DER. Sebagai hasilnya, DPR berfungsi sebagai perantara antara DER dan harga saham. Meskipun signifikansi statistik pengaruh DER pada harga saham tidak jelas, mungkin ada manfaat keuangan potensial. Setelah intervensi DPR, terjadi penghentian permusuhan, yang mengarah pada munculnya korelasi yang kuat dan saling menguntungkan antara DER dan Harga Saham.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian empiris awal hipotesis ini menunjukkan korelasi signifikan secara statistik antara EPS (X1) dan kebijakan dividen (Y1). Kehadiran tren naik dalam harga saham perusahaan dapat dilihat sebagai indikasi keberhasilan keuangan yang positif. Penentuan tentang distribusi keuntungan perusahaan, apakah untuk menginvestasikannya kembali atau membayarnya sebagai dividen kepada pemegang saham, tergantung pada pengembalian investasi yang diperbarui (ROI). Sebagai konsekuensi dari peningkatan nilai per saham, pemegang saham akan menjadi memenuhi syarat untuk distribusi dividen yang ditingkatkan, yang mengarah pada peningkatan pendapatan bersih. Jika keuntungan per saham menunjukkan skala yang signifikan, investor akan memiliki proporsi yang lebih besar dari keseluruhan perusahaan. Temuan penelitian memberikan konfirmasi lebih lanjut kepada badan sastra ilmiah yang ada dan menawarkan bukti empiris yang selaras dengan penyelidikan sebelumnya. Temuan dari studi saat ini relevan dengan upaya penelitian yang disebutkan di atas yang telah menetapkan

pengaruh yang luar biasa pada penghasilan per saham (EPS) signifikan (Sari & Hermuningsih, 2020), (Anismawati, 2019), dan (Bulutoding et al., 2018).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil tes hipotesis kedua menunjukkan hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara DER (X2) dan Kebijakan Dividen (Y1). Penemuan ini menawarkan dasar untuk penjelasan alternatif mungkin memiliki validitas potensial. Ketika rasio utang ke ekuitas melampaui ambang batas yang ditentukan sebelumnya, itu menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan lebih tinggi dari total asetnya. Akibatnya, rasio kenaikan yang disebutkan di atas memiliki pengaruh merugikan pada kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang ke modal yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan rekan industri mereka lebih cenderung memiliki kapasitas untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang mereka. Tren ini dapat dikaitkan dengan penurunan yang signifikan dalam beban utang secara proporsional terhadap seluruh portofolio aset mereka. Temuan ini memiliki kemampuan untuk menarik minat investor dan menawarkan wawasan yang berguna bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen mereka, sehingga menghasilkan menguntungkan bagi semua investor. Temuan ini relevan dengan penelitian sebelumnya yang telah menunjukkan pengaruh yang luar biasa dari (DER), seperti yang ditunjukkan oleh (Lestari & Susetyo, 2020), (Sari & Hermuningsih, 2020), dan (Aryanti & Jayanti, 2020).

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga menyelidiki korelasi potensial antara keuntungan per saham (EPS) profitabilitas (X1) dan harga saham (Y2), untuk memastikan pengaruhnya. Data menunjukkan bahwa gagasan ketiga adalah teori rasional dan logis dan berpengaruh positif. Ketika sebuah perusahaan mencapai keuntungan per saham yang lebih besar, diharapkan bahwa harga saham yang terkait akan menunjukkan kenaikan harga saham. Dalam kondisi seperti itu, biasanya investor menunjukkan kecenderungan untuk membeli saham dengan harga naik, dengan niat untuk memanfaatkan potensi keuntungan yang mungkin terkait dengan kenaikan nilai saham. Pengaruh signifikansi statistik yang diamati menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas per saham memiliki dampak substansial pada volatilitas harga saham. Penelitian yang disebutkan di atas oleh Aryanti & Jayanti (2020), Lestari & Susetyo (2020), dan Am et al. (2022) mengidentifikasi hubungan yang signifikan antara pendapatan per kapita dan harga saham, temuan penelitian terbaru ini relevan dengan topik yang ada.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Percobaan yang dirancang untuk menguji hipotesis keempat menunjukkan hubungan yang signifikan dan negatif antara rasio hutang terhadap ekuitas (X2) dan harga saham (Y2). Utang yang mudah dibayar akan meyakinkan pemberi pinjaman bahwa perusahaan memiliki fondasi penghasilan yang kuat. Rasio utang ke ekuitas di bawah satu menunjukkan bahwa utang digunakan secara efisien oleh perusahaan untuk mengurangi aset penting dan meningkatkan keuntungan. Ini meningkatkan peluang perusahaan untuk menarik investor dan meningkatkan saham dalam perusahaan itu sendiri. Temuan penelitian ini memberikan gagasan bahwa DER memainkan peran penting. Beberapa sarjana terkemuka (Sari & Hermuningsih, 2020), (Anismawati, 2019), dan (Bulutoding et al., 2018).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham.

Hasil tes menghasilkan bukti empiris yang memberikan kredibilitas untuk hipotesis kelima, menunjukkan korelasi yang signifikan secara statistik antara Y1, yang menunjukkan

kebijakan dividen, dan Y2, yang menunjukkan harga saham. Ada korelasi antara nilai Kebijakan Dividen dan biaya pembelian saham, seperti yang ditunjukkan oleh kualitas intrinsik dampak positif. Pengalokasian dividen kepada pemegang saham dapat berfungsi sebagai ukuran untuk menilai efisiensi penggunaan keuntungan perusahaan dalam memenuhi persyaratan operasional. Hasil penelitian ini memiliki nilai yang signifikan untuk upaya penelitian yang bertujuan untuk memberikan bukti empiris untuk klaim bahwa variabel yang sedang diperiksa memiliki pengaruh yang signifikan, studi yang dilakukan oleh (Zakaria, 2021), (Firdausi et al., 2021) dan (Anismawati, 2019).

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen.

Dengan memeriksa hubungan antara kebijakan distribusi dividen (Y1) dan keuntungan per saham (X1), dapat ditunjukkan bahwa ada korelasi positif antara keuntungan per ekuitas (X1) dan harga saham. Sebagai hasil langsung, kita sekarang dapat mengakui keaslian hipotesis keenam sebagai konsekuensi langsung dari ini. Temuan menunjukkan korelasi positif antara pengembalian investasi yang lebih tinggi (DPR) dan peningkatan persentase peningkatan laba per saham (EPS). Hubungan ini tetap signifikan bahkan setelah memperhitungkan variabel lain. Atribut khusus ini juga terkait erat dengan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen substansial kepada pemegang sahamnya. Beberapa ilmuwan berpendapat untuk pengakuan temuan penelitian, seperti yang dibuktikan oleh karya (Zakaria, 2021), (Vianti et al., 2020), dan (Lestari & Susetyo, 2020).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil tes hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Variabel Utang ke Ekuitas dan kebijakan dividen (Y1) memiliki dampak yang signifikan secara statistik negatif pada harga saham perusahaan. Temuan dari studi ini menunjukkan korelasi yang signifikan antara rasio utang ke ekuitas yang berkurang dan pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi pemilik bisnis. Jika nilai total aset perusahaan melebihi jumlah kewajiban utang yang dapat dikembalikan, ini menunjukkan bahwa pemilik bisnis berada dalam kondisi keuangan yang menguntungkan. Mengingat perkembangan ini, diperkirakan bahwa pembayaran dividen yang dibayarkan kepada investor akan memiliki ukuran yang substansial. Hasilnya sejalan dengan temuan yang dilaporkan dalam studi sebelumnya yang dilakukan oleh (Zakaria, 2021), (Vianti et al., 2020), dan (Lestari & Susetyo, 2020).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Studi menunjukkan bahwa harga saham dan kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh penghasilan per saham (EPS). Investor akan memiliki bagian yang lebih besar dari perusahaan secara keseluruhan jika keuntungan per saham menunjukkan tingkat yang signifikan. Penelitian variabel rasio utang ke ekuitas (DER) berdampak negatif pada harga saham dan kebijakan dividen. Perusahaan dengan rasio utang ke modal yang lebih rendah lebih cenderung memenuhi kewajiban pembayaran utang mereka daripada pesaing industri mereka. kemampuan untuk menarik minat investor sehingga menguntungkan semua investor. Hasil pengumpulan dan analisis data menunjukkan dampak ini. Selain itu, kebijakan dividen adalah faktor intervensi yang berdampak besar pada harga saham perusahaan. Ada bukti bahwa harga saham dan keuntungan per ekuitas (EPS) positif berkorelasi antara kebijakan distribusi dividen (DPR) dan keuntungan per saham (EPS). Kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen

besar kepada pemegang sahamnya erat terkait dengan kemampuan perusahaan untuk melakukannya. Kebijakan dividen dan variabel utang ke ekuitas (DER) berdampak negatif pada harga saham bisnis. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi pemilik perusahaan dan penurunan rasio utang ke ekuitas. Jika jumlah aset perusahaan lebih besar dari utang yang dapat dibayar, itu menunjukkan bahwa pemilik perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang menguntungkan.

Saran

Sebuah korelasi dapat ditetapkan antara rencana distribusi dividen dan harga perusahaan. Dalam studi masa depan, peneliti mungkin mempertimbangkan memperpanjang durasi pengamatan melampaui lima tahun dan melakukan analisis di berbagai disiplin bisnis lainnya. Hal ini akan memungkinkan untuk menyelidiki sejauh mana faktor selain (DER) dan (EPS) memiliki pengaruh pada harga saham. Ini akan memungkinkan para peneliti untuk menentukan sejauh mana variabel di luar rasio (DER) dan (EPS) mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 203–222. <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Afifah, W. A. E., Nadhiroh, U., & Jatmiko, U. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, EPS & Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Healthcare BEI (2016-2020). In *Aktiva Jurnal Manajemen dan Bisnis* (Vol. 2, Issue 1). <https://journal.actual-insight.com/index.php/aktiva/article/view/1012>
- Am, L. C. A., Sari, L. P., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, 1(8), 1690–1708. <https://doi.org/10.36841/jme.v1i8.2213>
- Anismawati, N. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Deviden sebaga Intervening. In *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi* (Vol. 5, Issue 1). <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/skt.v2i2.2488>
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Journal of Accounting*, 4(4), 1–20. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/958>
- Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018. In *Research Journal on Islamic Finance* (Vol. 06). <http://jurnal.radenfatah.ac.id/index.php/I-Finance/article/view/6679>
- Asrini, E. D. (2018). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(2), 64–78. <https://doi.org/https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i2.196>
- Bulutoding, L., Parmitasari, R. D. A., & Dahlan, M. A. (2018). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen

- Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, IV(2), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.18860/em.v1i1.5411>
- Christiana, I., & Putri, L. P. (2021). Pengaruh Return On Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Melalui Price To Book Value Sebagai Variabel Intervening. *Proceeding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 2(1), 879–891. <https://jurnal.umsu.ac.id/index.php/snk/article/view/8402>
- Erawati, T., & Alawiyah, H. N. (2021). Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Earning Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di BEI 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 12(3), 84–100. <https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/674>
- Firdausi, I., Norbaiti, & Rusqiati, D. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019. *E-JOURNAL STIE INDONESIA BANJARMASIN*, 9(2), 19–29. <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/jibk/article/view/582>
- Handayani, K. M., Indarti, I., & Listiyowati. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 93–105. <https://doi.org/https://doi.org/10.37470/1.21.2.150>
- Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 34–44. <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/SMBI/article/view/2369>
- Hidayah, B., & Subowo, S. (2019). Pengaruh ROA Dan Komposisi Dewan Komisaris Terhadap Kualitas Laba Dengan Manajemen Laba dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal MONEX*, 8(1), 13–32. <https://doi.org/https://doi.org/10.30591/monex.v8i1.1060>
- Hulu, I. P. H., Yahya, I., & Absah, Y. (2022). The Effect Of Return On Asset, Earning Per Share, Free Cashflow And Debt To Equity Ratio On Company Value With Dividend Policy As Intervening Variables (Study The Case Of Registered Mining Companies In Indonesia Stock Exchange) Year 2016-2020. *IJEBAS (International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration)*, 2(4), 483–492. <https://doi.org/https://doi.org/10.54443/ijebas.v2i4.327>
- Ibrahim, E. A. H., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal EMBA*, 10(4), 467–478. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v10i4.43807>
- Khamillah, Asmeri, R., & Dwi Anggraeni, M. D. (2022). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Melalui Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 –2020. In *Jurnal Matua* (Vol. 4, Issue 2). <https://ejournal-unespadang.ac.id/index.php/MJ/article/view/576>
- 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. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 2, Issue 2). <http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>

- Mahardika, G., Hersona, S., & Nurhasanah, N. (2021). Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 684–691. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/2308>
- Marmata, I. S. B. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Investment Opportunity Set, Sales Growth dan Total Assets Turn Over Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Repositori Institusi Universitas Sumatera Utara (RI-USU)*. <http://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/25299>
- Nurwulandari, A., Ulfah, Q. T. P. N., & Ilmiyono, A. F. (2022). Pengaruh Likuiditas, Earning Per Share Dan Price Book Value Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 8(1), 75–84. <https://journal.unpak.ac.id/index.php/jimfe/index>
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5, 66–83. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Sari, A. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI. *DERIVATIF Jurnal Manajemen*, 14(1), 29–37. <https://doi.org/https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.437>
- Sihombing, M. J. T. (2019). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Armada Informatika*, 3(1). <http://jurnal.stmikmethodistbinjai.ac.id>
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *ACCOUNTABILITY*, 8(2), 91–101. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Tanjung, P. R. S. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share (EPS) Sebagai Variabel Moderating. *JURNAL KEWIRAUSAHAAN BUKIT PENGHARAPAN*, 66–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.61696/juwira.v1i2.25>
- Ulfah, E., Andini, R., & Oemar, A. (2018). Pengaruh CR, DER, ROA Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting*, 1–20. <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/950>
- Vianti, S. O., Sunardi, S., & Yamaly, F. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology*, 694–707. <https://journal.unimma.ac.id/index.php/conference/article/view/3506>
- Wasil, M., Dewi, P. P., & Arafah, A. P. (2022). The influence of ROA, ROE, and DER on stock price with dividend policy as an intervening variable. *Indonesia Accounting Research Journal*, 10(2), 48–56. <https://journals.iarn.or.id/index.php/Accounting/article/view/8>
- Yuningsih, V. (2020). Pengaruh net profit margin (NPM) dan earning per share (EPS) terhadap return saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 31–41. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v1i1.215>
- 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 (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 75–96. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5828>