

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverages* yang Terdaftar di BEI)

Budiandriani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

budiandrianiimt@umi.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan antara Profitabilitas (*Return on Assets*), Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) dengan Harga Saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muslim Indonesia berupa laporan tahunan (annual report) Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Pengambilan sampel secara purposive berdasarkan kriteria tertentu adalah metode pengambilan sampel yang digunakan. Selama periode 2016-2020, sebanyak 11 Perusahaan Manufaktur di Subsektor Makanan Dan Minuman dijadikan sampel berdasarkan kriteria tersebut. Pendekatan analisis linier berganda, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi menggunakan SPSS 26 digunakan dalam penelitian ini. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return on Assets*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) keduanya berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial *Return on Assets* berpengaruh positif dan substansial terhadap harga saham dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan kecil terhadap harga saham, keduanya berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci

Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Return On Asset, Dividen Payout Ratio, Harga Saham

I. PENDAHULUAN

Manufaktur merupakan industri yang didominasi oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sekitar 131 perusahaan manufaktur termasuk dalam sub kategori industri yang berbeda. Diantaranya yaitu industri dasar & kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Jumlah perusahaan di industri manufaktur dan situasi ekonomi saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat di antara produsen. Persaingan dalam industri manufaktur menuntut setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuannya. Di era globalisasi saat ini, persaingan bisnis yang ketat tidak terlepas dari perkembangan lingkungan politik, ekonomi dan sosial serta pengaruh kemajuan teknologi. Perusahaan diharapkan mampu mengelola fungsi manajemennya dengan baik untuk beradaptasi dan memahami situasi baru.

Salah satu jenis perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi adalah sub sektor Food and Beverages. Indonesia memiliki semakin banyak perusahaan Food and Beverages karena makanan dan minuman adalah salah satu kebutuhan dasar (primer) manusia di luar pakaian dan tempat tinggal. Oleh karena itu, perusahaan Food and Beverages merupakan peluang bisnis yang baik. Sektor Food and Beverages dipilih karena memegang peranan penting

terutama dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Kebutuhan manusia akan kebutuhan pokok sehari-hari seperti makan dan minum akan selalu diperlukan karena ini merupakan salah satu kebutuhan wajib yang harus dipenuhi. Berdasarkan pernyataan tersebut, perusahaan di industri Food and Beverages diperkirakan akan terus tumbuh. Perusahaan Food and Beverages memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang. Hal ini dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan Food and Beverages yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan Food and Beverages sebagai objek yang akan diteliti.

Saham merupakan tanda bukti bahwa investor memiliki kepemilikan pada suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Menurut (Fahmi 2015), saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan dana/modal pada suatu perusahaan. Semacam kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Harga saham adalah harga yang terbentuk atas banyaknya penawaran dan permintaan selebar saham yang terjadi pada saat tertentu di pasar modal (Maulidyati 2019). Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir (closing price) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada penutupan akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu dari tahun 2016-2020 pada perusahaan manufaktur dengan sub sektor food and Beverages yang go public pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar modal yang dihasilkan dari penawaran dan permintaan saham. Ekspektasi investor terhadap kinerja emiten dapat dicerminkan dari harga saham suatu perusahaan. Secara umum semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin banyak permintaan dan penawaran saham perusahaan tersebut, dan harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Menurut (Putra 2014), Jika harga saham tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang telah memasuki bursa atau go public dan mempengaruhi pembentukan harga saham yaitu kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Semakin banyak investor yang bersedia membeli saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga sahamnya, begitu pula sebaliknya.

Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan modalnya. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang akan digunakan adalah Return on Asset (ROA). ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dengan memakai semua aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba setelah pajak. Rasio ini berguna bagi pihak manajemen untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengatur seluruh aktiva perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, oleh karena itu investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan dan harga saham perusahaan juga akan meningkat.

Kebijakan Dividen merupakan bagian dari keputusan investasi apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut akan disimpan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Maulidyati 2019). Dividend Payout Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen (Bailia 2016). Tujuan berinvestasi dalam suatu perusahaan adalah untuk menerima dividen yang diharapkan. Dividen merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi harga saham karena semakin tinggi dividen maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Seiring dengan penawaran dan permintaan saham dari investor, hal ini akan mempengaruhi harga saham.

Dalam laporan keuangan sebuah perusahaan, pemegang saham (investor) bisa mendapatkan data mengenai rasio profitabilitas berupa Return on Asset (ROA) dan kebijakan dividen berupa Dividend Payout Ratio. Penelitian mengenai profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham telah banyak diteliti pada penelitian-penelitian terdahulu. Namun, dari penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan masih terdapat hasil yang tidak konsisten dari

variabel-variabel tersebut. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham sudah banyak dilakukan sebelumnya. Salah satunya yang dilakukan oleh (Putri 2015), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Egam, Ilat, and Pangerapan 2017) menemukan hasil yang berbeda, yaitu profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham juga pernah diteliti oleh (Pratama 2014) yang hasil penelitiannya menyebutkan jika kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham. Adapun hasil berbeda yang ditemukan oleh (Maulidyati 2019), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan berbagai hal yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai: Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menguji Return On Assets (ROA) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

II. LANDASAN TEORI

Manajemen Keuangan, Manajemen Keuangan (Financial Management), atau biasa disebut pengeluaran dan pembelanjaan dalam literatur lain, adalah semua kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan cara memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan. Dengan kata lain, manajemen keuangan adalah pengelolaan tentang bagaimana memperoleh aset, membesarkan aset, dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan. (Harjito, D. A., & Martono 2014).

Pasar Modal, Pasar modal atau capital market merupakan pasar yang menjual belikan instrumen keuangan jangka panjang baik itu modal sendiri ataupun utang (Harjito, D, and Martono 2011). Instrumen keuangan jangka panjang yang diperjual belikan dan termasuk dalam modal sendiri adalah saham biasa atau common stock dan juga saham preferen atau preferred stock, sedangkan yang termasuk dalam utang adalah obligasi atau bond. Pasar modal di Indonesia disebut dengan Bursa Efek Indonesia.

Harga Saham, Harga saham adalah harga yang terbentuk atas banyaknya penawaran dan permintaan lembar saham yang terjadi pada saat tertentu di pasar modal (Maulidyati 2019). Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Berdasarkan kekuatan penawaran dan permintaan saham sangat mempengaruhi perubahan atau fluktuasi atas harga saham. Dengan adanya harga saham yang lebih tinggi maka akan menciptakan kepuasan bagi para investor dan juga meningkatkan citra perusahaan yang lebih baik sehingga dapat memudahkan manajemen perusahaan tersebut untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Teori Sinyal (Signalling Theory), Teori sinyal adalah dorongan untuk memberikan informasi baik sinyal positif maupun negatif kepada pihak antara manajemen dengan investor mengenai kondisi keuangan perusahaan (Maulidia and Asyik 2020). Adanya informasi tersebut dapat membantu dalam pengambilan keputusan terhadap investor dalam kegiatan investasi. Teori sinyal mengasumsikan bahwa terdapat informasi antara manajer dengan investor atau calon investor. Manajer dipandang memiliki informasi tentang perusahaan yang tidak dimiliki oleh investor maupun calon investor. Teori sinyal menjelaskan alasan penting perusahaan menyajikan dan mengungkapkan informasi kepada publik. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang diungkapkan secara sukarela oleh manajemen. Teori sinyal adalah teori yang dipakai untuk menyampaikan apabila laporan keuangan difungsikan oleh perusahaan untuk memberikan informasi berbentuk sinyal positif atau negatif kepada para penggunanya. Andaikan perusahaan membagikan

informasi yang baik kepada pihak eksternal perusahaan dapat dikatakan sebagai sinyal positif. Sebaliknya, andaikata perusahaan tidak mempunyai informasi yang baik mengenai kinerja keuangannya maka dapat disebut sebagai sinyal negatif.

Laporan Keuangan, Laporan Keuangan (Financial Statement) merupakan gambaran tentang status keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dibagi menjadi empat jenis, yaitu, laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas. Keempat jenis laporan tersebut dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu laporan neraca dan laporan laba-rugi. Ini karena laporan perubahan modal dan laporan arus kas pada akhirnya akan diringkas dalam laporan neraca dan/atau laporan laba-rugi (Harjito, D. A., & Martono 2014). Analisis laporan keuangan adalah penjabaran mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan yang mengaitkan neraca dan laba-rugi (Harjito, D. A., & Martono 2014).

Analisis Rasio Keuangan, Analisis laporan keuangan penting dilaksanakan untuk memahami kelemahan dan kekuatan sebuah perusahaan. Informasi ini dibutuhkan untuk menilai kemampuan yang dicapai manajemen perusahaan di masa lalu. Selain itu, bisa menjadi bahan pertimbangan untuk mengatur rencana perusahaan ke depan. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengetahui informasi yang berguna dari laporan keuangan perusahaan yaitu dengan membuat analisis rasio keuangan (Sudana, I. 2015).

Rasio keuangan terdiri dari 4 jenis rasio yang bisa dipakai untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, yaitu :

- Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.
- Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio) adalah rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan.
- Rasio Aktivitas (Activity Ratio) adalah rasio yang mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan.
- Rasio Profitabilitas (Profitability Ratio) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari penggunaan modalnya.

Rasio Profitabilitas, Rasio Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, I. 2015). Ada beberapa cara yang bisa dilakukan untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

- 1) Return on Assets (ROA) = $\frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$
- 2) Return on Equity (ROE) = $\frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$
- 3) Net Profit Margin (NPM) = $\frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$
- 4) OPM = $\frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$
- 5) Gross Profit Margin (GPM) = $\frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$
- 6) Basic Earning Power = $\frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$

Kebijakan Dividen, Menurut (Harjito, D. A., & Martono 2014), kebijakan dividen (Dividend policy) adalah keputusan apakah keuntungan atau laba yang didapat oleh perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk memperbanyak modal demi pembiayaan investasi di masa depan. Menurut (Khurniadi 2013),

Ada dua jenis indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yang banyak digunakan, yaitu:

- 1) $\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Nilai Pasar per Saham}} \times 100\%$
- 2) $\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100$

Teori Kebijakan Dividen, Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang menetapkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang dengan memaksimalkan harga saham emiten. Sehubungan dengan kebijakan dividen terdapat berbagai pendapat atau teori, yaitu (Brigham, Eugene, and Houston 2006). (1) Dividend Irrelevance Theory, adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Merton Miller dan Franco Modigliani (1995) dalam buku (Brigham, Eugene, and Houston 2006) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis ; (2) The-Bird-In-The-Hand Theory, Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik apabila Dividend Payout Ratio (DPR) rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima earning dibagikan dalam bentuk dividen daripada capital gains; (3) Tax Preference Theory, adalah suatu teori yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains, maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak. Keuntungan modal jangka panjang biasanya dikenakan pajak dengan tarif 20 persen, sedangkan laba dividen dikenakan pajak dengan tarif efektif yang dapat mencapai angka maksimal 38,6 persen. Oleh karena itu, investor lebih menyukai perusahaan menahan pembagian dividen dan menanamkan kembali labanya ke dalam bisnis ; (4) Tax Differential Theory, Litzenberger dan Ramaswamy (1993) dalam buku (Brigham, Eugene, and Houston 2006) menyatakan bahwa apabila dividen dikenai pajak dengan jumlah yang lebih tinggi dari pada pajak atas capital gains, pemodal menginginkan agar dividen tersebut dibagikan dalam jumlah kecil dengan maksud untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan tahunan (*annual report*) yang didapat dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muslim Indonesia. Populasi yang dijadikan objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016 hingga 2020. Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016 hingga 2020 berjumlah 27 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel sebanyak 11 perusahaan. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dengan menggunakan teknik dokumentasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 26.

IV. HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif, Menurut (Ghazali 2018) statistik deskriptif memberikan gambaran atau suatu deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar devisiasi.

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return On Asset	55	1.32	52.67	11.4860	10.95492
Divident Payout Ratio	55	8.09	491.80	54.7556	88.31100
Harga saham	55	.09	16.00	4.3735	4.19986
Valid N (listwise)	55				

Sumber Tabel 1 Data Diolah Peneliti (2022)

Berdasarkan dari output statistik deskriptif di atas, dapat disimpulkan bahwa Variabel Return On Asset yang menjadi sampel dengan nilai minimum 1,32 dan nilai maximum 52,67 dengan nilai rata-rata dari 55 sampel data adalah 11,4860, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan Asset perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 11,49%. Dan standar deviasi dari variabel Return On Asset sebesar 10,95492 (dibawah rata-rata), artinya Return On Asset memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel Dividend Payout Ratio yang menjadi sampel dengan nilai minimum 8,09 dan nilai maximum 491,80 dengan rata-rata 54,7556 hal ini menunjukkan bahwa dari total laba per lembar saham yang dihasilkan dari data penelitian sebesar 54,76% merupakan porsi untuk dividen per lembar saham. Dan nilai standar deviasi variabel Dividend Payout Ratio sebesar 88,31100 (diatas rata-rata), artinya Dividend Payout Ratio memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel Harga Saham yang menjadi sampel dengan nilai mimum 0,09 dan nilai maximum 16,00, dengan nilai rata-rata dari 50 sampel data adalah 4,3735, hal ini menunjukkan bahwa harga saham penutupan dari data penelitian yang digunakan Rp. 4,37. Dan nilai standar deviasi variabel harga saham sebesar 4,19986 (dibawah rata-rata), artinya harga saham memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Uji Normalitas, data dilakukan dengan maksud untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen) mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Kriteria pengambilan keputusan Kolmogorov-Smirnov Test yaitu:

- Apabila nilai signifikan > 0,05, maka data berdistribusi normal.
- Sebaliknya, jika nilai signifikan < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

Tabel 2 Tabel Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.09340987
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.081
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.853
Asymp. Sig. (2-tailed)		.461

a. Test distribution is Normal.

Sumber Tabel 2 Data Diolah Peneliti (2022)

Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogrov-Smirnov > 0.05 atau 5%. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan cara Kolmogorov-Smirnov setelah data variabel Y ditransformasi LN nilai uji Asymp.Sig. (2-tailed) yang tertera adalah 0,461 ($p =$

0,461). Karena $\rho = 0,461 > 0,05$ maka dari hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal dan model regresi tersebut layak dipakai dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas, digunakan untuk memeriksa apakah terdapat kemiripan antar variabel bebas (independen) dalam suatu model (Sutopo and Slamet 2017). Jika nilai VIF yang dihasilkan antara 1-10 atau nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 berarti tidak terjadi multikolinearitas, dan gunakan hal tersebut sebagai dasar penarikan kesimpulan dari uji multikolinearitas ini.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a	
	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Return On Asset	.989	1.012
Divident Payout Ratio	.989	1.012

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Tabel 3 Data Diolah Peneliti (2022)

Dari hasil output diatas, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas karena nilai tolerance untuk semua variabel lebih dari 0,1 dan nilai Varians Inflating Factors (VIF) kurang dari 10.

Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Oleh karena itu, apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, maka nilai disturbance tidak lagi berpasangan secara bebas, melainkan berpasangan secara autokorelasi.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.730 ^a	.533	.515	2.92557	.478

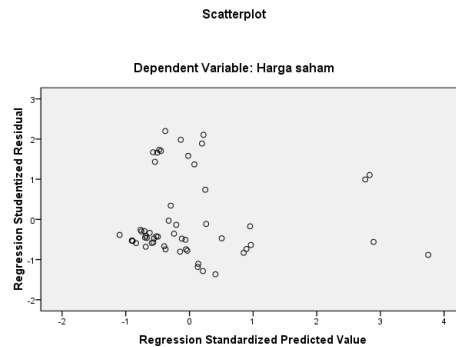
a. Predictors: (Constant), Divident Payout Ratio, Return On Asset

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Tabel 4 Data Diolah Peneliti (2022)

Syarat tidak terjadi auto korelasi : $-2 < DW$ dan $DW < 2$, (Santoso 2012). Angka tabel menunjukkan dari 30 sampel dan k-2 (variable X nya 2) yaitu : $DW = 0,478$. Artinya: $-2 < 0,478$ dan $0,478 < 2$. Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 0,478. Dengan jumlah sampel adalah 55 dan jumlah variabel independen 2 (k=2). Nilai DW 0,478 lebih besar atau sama dengan (-2) dan kurang dari (2), atau $-2 < 0,478 < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas, Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan dari variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan metode Glejser. Dalam mendeteksi heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikan $> 0,05$ maka dikatakan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Dari hasil uji heteroskedastisitas dibawah ini, dapat diketahui bahwa pada grafik scatterplot tidak terdapat pola yang jelas dan titik – titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada penelitian ini.



Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda, Tujuan analisis regresi adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen atau bebas (X) terhadap variabel dependen atau terikat (Y) (Sunyoto 2013). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan variabel terikat (dependen) yaitu Harga Saham dan variabel bebas (independen) yang terdiri dari Profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset (ROA) dan Kebijakan Dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR).

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	
	B		Beta	t Sig.
1 (Constant)	1.306	.645		2.025 .048
Return On Asset	.277	.037	.724	7.590 .000
Divident Payout Ratio	-.002	.005	-.046	-.478 .634

a. Dependent Variable: Harga Saham

$$\text{Harga Saham} = 1,306 + 0,277X1 - 0,002X2 + e$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- (1) Angka konstan sebesar 1,306 menunjukkan bahwa ketika variabel Return On Asset dan Dividend Payout Ratio relatif tidak mengalami perubahan maka Harga Saham akan mengalami kenaikan sebesar 1,306.
- (2) Koefisien regresi untuk Return On Asset sebesar 0,277 menunjukkan bahwa ketika Return On Asset mengalami kenaikan sebesar 1 rupiah maka Harga Saham mengalami kenaikan sebesar 0,277 begitupun sebaliknya. Nilai positif pada koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang searah antara X1 dengan Y. Ini berarti apabila Return On Asset mengalami peningkatan maka Harga Saham akan mengalami peningkatan pula.
- (3) Koefisien regresi untuk Dividend Payout Ratio sebesar -0,002 menunjukkan bahwa ketika Dividend Payout Ratio mengalami kenaikan sebesar 1 rupiah maka Harga Saham mengalami penurunan sebesar 0,002, begitupun sebaliknya. Nilai negatif pada koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara X2 dengan Y. Ini berarti apabila Dividend Payout Ratio mengalami peningkatan maka Harga Saham akan mengalami penurunan.

Uji Parsial (Uji t), Uji t atau uji parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil pengujian t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

- Hipotesis 1 (H1), Return On Asset (X1) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y) diterima, hal ini diperoleh dari hasil analisis regresi moderasi yaitu t-hitung $X1 = 7,590$ dan nilai signifikansi $X1$ sebesar $0,000 < 0,05$ (taraf nyata 5%), maka dapat disimpulkan bahwa Return On Asset (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham (Y) dengan kata lain H1 diterima.
- Hipotesis 2 (H2), Dividend Payout Ratio (X2) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y) ditolak, hal ini diperoleh dari hasil analisis regresi moderasi yaitu t-hitung $X2 = -0,478$ dan nilai signifikansi $X2$ sebesar $0,634 > 0,05$ (taraf nyata 5%), maka dapat disimpulkan bahwa Dividend Payout Ratio (X2) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y) dengan kata lain H2 ditolak.

Uji Simultan (Uji F), Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dalam penelitian ini pada uji simultan ANOVA atau F test seperti yang ditampilkan pada tabel berikut ini : Dari tabel di bawah diperoleh nilai F hitung sebesar 29,643 dengan probabilitas 0,000 jauh lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 atau taraf nyata 5%, karena nilai sig. $0,000 < 0,05$, maka variabel – variabel X yang terdiri dari Return On Asset (X1), dan Dividend Payout Ratio (X2) dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

Tabel 6 Hasil Uji Simultan (Uji F)

		ANOVA ^b				
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	507.429	2	253.715	29.643	.000 ^a
	Residual	445.066	52	8.559		
	Total	952.495	54			

a. Predictors: (Constant), Divident Payout Ratio, Return On Asset

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber Tabel 5 Data Diolah Peneliti (2022)

Return on Asset (X1) dan Dividend Payout Ratio (X2) secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y), diterima. Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan dari variabel Return on Asset (X1) dan Dividend Payout Ratio (X2) terhadap variabel Harga Saham (Y) dengan kata lain H1 diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2), Koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur besar proporsi dalam variabel terikat (dependen) yang diterangkan oleh variabel bebas (independen) (Widodo and Agus 2010). Nilai koefisien determinasi bervariasi dari 0 sampai 1.

- Jika hasil koefisien determinasi mendekati 0, kemampuan variabel bebas (independen) untuk menjelaskan perubahan variabel terikat (dependen) sangat terbatas.
- Sebaliknya, jika hasil koefisien determinasi mendekati 1, kemampuan variabel bebas (independen) untuk menjelaskan perubahan variabel terikat (dependen) sangat kuat atau diyakini bahwa variabel bebas (independen) telah memberikan semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel terikat (dependen).

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.730 ^a	.533	.515	2.92557	.478

a. Predictors: (Constant), Divident Payout Ratio, Return On Asset

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.730 ^a	.533	.515	2.92557	.478
a. Predictors: (Constant), Divident Payout Ratio, Return On Asset					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Nilai R untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh nilai R sebesar 0,730 atau 73,0%, nilai ini menunjukkan bahwa Return On Asset (X1), dan Dividend Payout Ratio (X2) mempunyai hubungan dengan Harga Saham (Y). Sedangkan nilai Adjusted R Square (R^2) atau nilai koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R^2) diantara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi semua variabel-variabel dependen. Nilai R Square (R^2) yang dalam penelitian ini adalah 0,515 atau 51,5% Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model terbatas menjelaskan Harga Saham (Y) dipengaruhi oleh Return On Asset (X1), dan Dividend Payout Ratio (X2) dan hal ini berarti bahwa 48,5% dari Harga Saham (Y) dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian ini.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham, Hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini adalah *Return On Asset* berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, H1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji t untuk variabel ROA memiliki nilai sig. sebesar 0,000. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05, maka variabel ROA secara parsial memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu ROA secara parsial berpengaruh terhadap Harga Saham, berarti bahwa apabila nilai ROA mengalami peningkatan, berarti Harga Saham akan mengalami peningkatan, begitu juga dengan sebaliknya. ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dengan memakai semua aktiva yang dimiliki untuk mendapatkan laba setelah pajak. Semakin meningkat ROA yang diperoleh pihak perusahaan, maka semakin baik pula pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan dampak positif bagi pasar yaitu dengan adanya peningkatan yang signifikan terhadap minat beli saham perusahaan. Dengan demikian, pihak perusahaan akan berusaha mempertahankan ROA yang diperoleh agar mendapat pandangan baik dari investor terhadap perusahaan. Pandangan baik investor akan memberikan dampak positif terhadap perusahaan, salah satunya yaitu dengan semakin banyaknya permintaan terhadap saham perusahaan. Dengan permintaan saham perusahaan yang meningkat, maka kenaikan permintaan tersebut akan menimbulkan kenaikan pula terhadap harga saham.

ROA juga dapat dikaitkan dengan *Signalling Theory* dari Spence (1973). Penggunaan *Signalling Theory* berhubungan dengan ROA atau profitabilitas. ROA adalah informasi mengenai laba perusahaan yang di hitung berdasarkan tingkat pengembalian aset perusahaan. Jika ROA menunjukkan angka yang tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor atau *good news*, karena dengan angka ROA yang menunjukkan angka tinggi maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik atau *good news* bagi investor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fitriana (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dari *Return On Asset* terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh

Zulkarnain (2019) bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham, Hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap Harga Saham. Berdasarkan pada hasil pengujian dalam penelitian, H2 ditolak. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa uji t untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai sig. sebesar 0,634. Karena tingkat signifikan lebih besar dari 0,05, maka variabel *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. *Dividend Payout Ratio* adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dan harga sahamnya.

Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung *Dividend Irrelevant Theory* yang dinyatakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani. Teori ini menekankan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap biaya modalnya. Hal ini terlihat dari tidak adanya reaksi yang diberikan oleh investor terhadap informasi pengumuman dividen, baik pengumuman dividen kas meningkat, tetap, dan dividen kas menurun. Hal ini disebabkan karena seorang investor melihat maksimalnya suatu harga saham pada perusahaan adalah bagaimana perusahaan tersebut menghasilkan DPR yang kecil. Investor tidak melihat dari kas dividen melainkan dari *Earning After Tax* (EAT) yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. Investor lebih tertarik berinvestasi menggunakan laba ditahan daripada mendapatkan dividen. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu *Tax Differential Theory* yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1993) yang menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menentukan DPR yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa investor tidak suka menerima *earning* dibagikan dalam bentuk dividen, melainkan mereka lebih menyukai *capital gain*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Jadi dividen yang dibayarkan oleh emiten kepada para pemegang saham tidak menyebabkan naiknya harga saham. Harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan atau penurunan tidak dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Harga saham perusahaan menurut investor tidak dilihat dari dividennya. Dividen yang tinggi sekalipun tidak mencerminkan harga saham yang tinggi jika nilai bukannya juga tinggi. Jadi DPR tidak dapat dijadikan sebagai faktor penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Zuliarni (2012), dengan Gede Priana (2009) dan Gede Priana Dwipratama (2007), pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Pengaruh *Return on Asset* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham Hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini adalah *Return on Asset* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil pengujian yang ada pada penelitian ini H3 diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai nilai F sebesar 29,643 dengan tingkat sig. 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka *Return on Asset* dan *Dividend Payout Ratio* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Harga Saham. Nilai Adjusted R² menunjukkan besarnya kontribusi seluruh variabel independen dengan variabel dependen. Pada penelitian ini nilai Adjusted R² sebesar 0,515 yang artinya *Return on Asset* dan *Dividend Payout Ratio* mampu memberikan kontribusi sebesar 51,5% terhadap perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

V. KESIMPULAN dan SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, maka simpulan dalam penelitian ini adalah:

(1) Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) secara parsial memiliki pengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

(2) Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

(3) Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Bailia, F. F. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(3).
- Brigham, Eugene, and Joel Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Egam, Gerald Edsel Yermia, Ventje Ilat, and Sonny Pangerapan. 2017. "Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015." *Jurnal EMBA* 5(1): 105-14.
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. 2nd ed. ed. Muhammad Masykur. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Ghazali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. A., & Martono, S. U. 2014. *Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harjito, Agus D, and Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Khurniadi, Andreas Widhi. 2013. "Hubungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio* Dan *Dividend Yield*) Terhadap Volatilitas Harga Saham Di Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Maulidia, Lailatul, and Nur Fadrijh Asyik. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia." *Ilmu dan Riset Akuntansi* 9 (2).
- Maulidyati, Anisa. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham." *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.
- Muhajir, I. 2013. "Return On Investment, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham: Penelitian Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdapat Di BEI Tahun 2010." *Skripsi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik UIN Sunan Gunung Djati Band*. <http://digilib.uinsgd.ac.id/id/eprint/2528>.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. ed. Putri Christian. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Nurnajamuddin, Mahfud, Masruhi Kamidin, and Muhammad Abduh. 2021. *Pedoman Penyusunan Proposal Penelitian, Skripsi Dan Desain Jurnal*. Makassar: Laboratorium Komputer Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muslim Indonesia. www.feb.umi.ac.id.
- Pratama, Bhagas Adhitya Ardia. 2014. "Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2011-2013)." *Fakultas*

- Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Putra, Y. P. 2014. "Pengaruh Return On Investment, Return On Equity, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Penutupan Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012." *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(2).
- Putri, Linzzy Pratami. 2015. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 16(02). <http://jurnal.umsu.ac.id>.
- Santoso, Singgih. 2012. *Aplikasi SPSS Pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elexmedia Komputindo.
- Sudana, I., M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik Edisi 2*. ed. I. Sallama. N. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto, Danang. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. ed. Aep Gunarsa. Bandung: Refika Aditama.
- Sutopo, Y, and A Slamet. 2017. *Statistika Inferensial*. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Indonesia. www.ojk.co.id.
- Widodo, and Agus. 2010. *Analisis Statistika Multivarian*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.