

Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Ahmad Azmil Marrom *
Ronny Malavia Mardani **)
Ety Saraswati *)**

Email : ahmadazmy14@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to examine the effect of Debt to Equity Ratio, Return on equity, and Price earning ratio on stock prices through dividend policies. This research is an Explanatory Research research using quantitative methods. The population in this study is all companies in the Food and Beverages sector on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sampling technique uses the purposive sampling method. The sample in this study was 18 companies. The data used in the study is secondary data taken on the official website of the Indonesia Stock Exchange. Data analysis using SPSS 25.0 analysis. with the aim of testing the effect of Debt to equity ratio (X1), Return on Asset (X 2), Price earning ratio (X 3) and Dividend Policy proxied to Dividend Payout Ratio (Z) on share price (Y2). This study has the results of Return on equity and Dividend Policy having a direct significant effect on stock prices. Meanwhile, the Debt to Equity ratio and Price earning ratio indirectly have no effect on the stock price. The results of this study also show that Return on equity indirectly affects and significantly affects stock prices through dividend policy, this shows that dividend policy is able to mediate the influence of Return on equity on stock prices. Meanwhile, the Debt to Equity ratio and Price earning ratio indirectly have no effect and are significant to the stock price through the dividend policy, this shows that the dividend policy is unable to mediate the Debt to equity ratio and Price earning ratio to the stock price.

Keywords: Stock Price, Debt to equity ratio, Return on equity, Price Earning Ratio, Dividend Policy

Pendahuluan

Keputusan investor untuk membeli atau menjual saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan sebagai fundamental dalam perusahaan. Perusahaan yang berkinerja baik akan mendapat perhatian khusus dari pengguna informasi keuangan. Pengguna informasi keuangan akan berusaha semaksimal mungkin untuk melakukan analisis fundamental melalui laporan keuangan yang meliputi kinerja jangka panjang perusahaan, berapa keuntungan yang diperoleh dari setiap penjualan, berapa keuntungan yang dihasilkan per saham, efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan dan analisa fundamental yang lain sebagai pertimbangan. (Darmadji, 2015).

Selain memperkirakan nilai faktor kunci melalui rasio keuangan, investor seringkali tertarik dengan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh setiap perusahaan. Karena prioritas utama sebagai investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk memperoleh dividen dari perusahaan tempat investor menanamkan modalnya, serta untuk mendapatkan *return on equity* yang tinggi melalui *capital gain*. Modigliani dan Miller, Luke (2003:287), peningkatan dividen seringkali dijadikan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan memprediksi pendapatan dividen yang baik di masa mendatang. Dalam signaling theory, sinyal ini menimbulkan reaksi pasar karena investor memiliki pandangan positif terhadap masa depan perusahaan, kemungkinan berupa perubahan pada harga saham. Kebijakan

dividen memberikan informasi tentang operasi dan hasil perusahaan, sehingga setiap perusahaan mempunyai kebijakan dividennya sendiri. Kebijakan dividen perusahaan dipahami dari rasio pembagian dividen. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah seberapa besar laba yang dapat ditahan perusahaan sebagai sumber modal. Memiliki pendapatan saat ini dalam jumlah yang lebih besar di perusahaan berarti akan ada lebih sedikit uang yang tersedia untuk membayar dividen saat ini. Dengan demikian, aspek penting dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi keuntungan yang tepat antara pembayaran dividen dan laba ditahan yang telah ditambahkan oleh perusahaan (Horne Van, James C. and John M., 2007: 270).

Studi kasus pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yaitu perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang merupakan salah satu kategori industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki peluang untuk berkembang pesat sesuai dengan jumlah pertumbuhan penduduk Indonesia yang terus bertambah. Sementara volume permintaan terhadap food and beverages akan terus meningkat. Kecenderungan konsumsi makanan cepat saji masyarakat Indonesia menyebabkan banyak lahirnya perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman. Hal ini terlihat dari banyaknya industri makanan dan minuman yang tumbuh dan berkembang di Indonesia, apalagi setelah mengalami krisis yang berkepanjangan dan memudahkan persaingan di industri ini (Rosita dan Gantino, 2017: 2). Barang konsumsi merupakan industri yang berperan penting dalam perkembangan perekonomian negara. Hal ini tidak terlepas dari perusahaan yang bergerak di industri consumer goods Indonesia. Sektor barang konsumsi berperan dalam meningkatkan pendapatan suatu negara (Fitri dan Yahya, 2016: 2). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, Produk Domestik Bruto (PDB) Atas Dasar Harga Konstan (ADHK) industri makanan dan minuman sebesar Rp775,1 triliun pada 2021. Nilai tersebut tumbuh 2,54% dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp755,91 triliun pada 2020. Industri makanan dan minuman tergolong kebal dari pandemi Covid 19 karena masih mencatatkan pertumbuhan positif pada 2020 dan 2021 atau ketika wabah menyerang. Disamping itu, jumlah emiten pada sektor industri makanan dan minuman mengalami peningkatan dalam 3 tahun terakhir. Pada tahun 2017 jumlah emiten industri ini sebanyak 47 emiten, pada tahun 2018 bertambah menjadi 50 emiten, dan pada tahun 2019 meningkat lagi menjadi 56 emiten. Hal ini menandakan bahwa investor tertarik untuk menginvestasikan dananya di industri ini. (bps.go.id).

Beberapa penelitian sebelumnya berusaha untuk mengungkapkan hubungan antara *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *price earning ratio* dengan harga saham. penelitian yang dilakukan oleh Zakaria (2021) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Lestari & Susetyo (2020) bahwa *debt to equity ratio* secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Penelitian yang dilakukan oleh Sutanti et al., (2015) menjelaskan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan et al., (2019) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* (X1) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

penelitian Nainggolan et.al, (2019) yang menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (X3) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi & Abundanti (2018) yang menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (X3) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

penelitian yang dilakukan oleh Bulutoding et.al, (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara langsung Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2017) yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (Z) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan kebijakan dividen dengan harga saham belum menunjukkan hasil yang sama. Hal ini masih menunjukkan bahwa masih terdapat *research gap* penelitian mengenai konsep tersebut. Berbagai

penelitian terdahulu telah dipaparkan pada bagian latar belakang masalah, mulai dari hasil penelitian yang sejalan hingga hasil penelitian yang tidak sejalan. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka penelitian ini ingin menganalisis *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan diatas, maka peneliti mengambil judul “**Analisis pengaruh *Debt to equity ratio* (DER), *Return on equity* (ROE), dan *Price earning ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**”.

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Schroeder, Clark & Cathey (2020:138) Definisi teori agen adalah teori akuntansi positif yang berupaya menjelaskan sejumlah praktik dan standar akuntansi. Menurut Supriyono (2016:63) teori keagenan merupakan konsep mengenai hubungan diantara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), agen dikontrak oleh prinsipal untuk bekerja sesuai kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal memberikan wewenang kepada agen dalam membuat keputusan agar tujuan tersebut tercapai. Teori keagenan dapat digambarkan bahwa adanya hubungan diantara dua pihak yaitu agen (manajer) dengan *principal* (pemilik usaha), dimana prinsipal memerintah manajer untuk melaksanakan kegiatan atas nama pemilik usaha dan memberikan wewenang pada agen untuk mengambil keputusan terbaik bagi pemilik usaha.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Suganda (2018:15) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami suatu tindakan oleh pihak manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Teori sinyal secara umum dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor, bentuk sinyal yang disampaikan berupa sinyal positif maupun negatif. Informasi yang dimiliki membutuhkan informasi yang lengkap dan akurat. perusahaan sangat penting bagi pihak eksternal karena informasi tersebut digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang lengkap dan akurat.

Hubungan *Debt to equity ratio* dengan Harga Saham

Debt to equity ratio merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk beroperasi secara konsisten dan diukur dengan melihat kapabilitas perusahaan untuk membayarkan hutang. Maka jika nilai rasio hutang terhadap ekuitas meningkat, maka dividen kepada pemegang saham akan berkurang karena laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayarkan hutang. Sebaliknya, semakin kecil rasio hutang terhadap ekuitas, semakin besar dividen karena semakin kecil laba yang digunakan untuk membayar hutang perusahaan (Zakaria, 2021). Tinggi rendahnya DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Tinggi rendahnya hutang tidak serta merta mempengaruhi minat seorang investor untuk berinvestasi saham di perusahaan, karena investor melihat seberapa besar hutang suatu perusahaan dapat digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika perusahaan tidak menggunakan hutang maka akan membawa sinyal negatif bagi investor. meningkatnya hutang perusahaan yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* tidak menjadi sebuah tolok ukur untuk menjadikan harga saham meningkat pula. Selain itu pula dapat dikatakan bahwa meningkatnya harga saham tidak melihat nilai *debt to equity ratio* dengan melalui kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya nilai *debt to equity ratio* tidak dapat menjadikan dividen yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat.

(Nainggolan et al., 2019) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara debt to equity ratio terhadap harga saham. Penelitian tersebut menguji hubungan EPS, ROE, NPM, DER, dan PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017". Dari hasil penelitian yang dilakukan, didapati bahwa EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI, ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI, DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI, NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI, PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI. Sementara itu secara simultan EPS, ROE, DER, NPM dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di BEI. Sehingga berdasarkan konsep teori dan penelitian terdahulu yang diuraikan diatas dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut:

H1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H5: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui kebijakan deviden

Hubungan *Return on Equity* dengan Harga Saham

Hery (2016:107), *Return on equity* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas terhadap perolehan laba bersih. Jika ekuitas yang dikembalikan lebih tinggi berarti pendapatan bersih yang diperoleh lebih tinggi dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam ekuitas. *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, bagi saham biasa maupun saham preferen. Jika ROE semakin tinggi maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan para pemegang saham. Besar kecilnya nilai ROE akan mempengaruhi pula harga saham perusahaan.

ROE merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Mamduh (2014: 375), salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Perusahaan akan membagikan dividen jika perusahaan memperoleh laba, sehingga besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada tingkat laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka dividen yang dibayarkan juga semakin tinggi.

Sutanti et al. (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Hasil penelitian menunjukan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Sehingga berdasarkan konsep teori dan penelitian terdahulu yang diuraikan diatas dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H2 : *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

H6 : *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui kebijakan deviden

Hubungan *Price Earning Ratio* dengan Harga Saham

Price earning ratio (PER) adalah perbandingan harga per saham dengan *Earning Per Share* (EPS). *Price earning ratio* (PER) digunakan untuk menilai harga yang wajar pada saham perusahaan. Semakin tinggi PER maka semakin tinggi harga saham tersebut, dan sebaliknya semakin kecil PER maka semakin murah harga saham tersebut. Rasio PER bisa mempengaruhi keputusan investor dalam pembelian saham. Jika penawaran saham tinggi, maka harga saham juga ikut meningkat.. (Nainggolan et al., 2019).

Rahmadewi & Abundanti (2018) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara PER terhadap Harga Saham. Penelitian tersebut menguji hubungan EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa EPS, PER, CR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial PER berpengaruh

positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan PER dalam memutuskan untuk berinvestasi. Semakin tinggi PER akan semakin tinggi juga minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan, sehingga harga saham akan ikut naik. Secara parsial EPS, CR, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan EPS, CR, dan ROE sebagai keputusan untuk membeli saham. Sehingga berdasarkan konsep teori dan penelitian terdahulu yang diuraikan diatas dapat dirumuskan hipotesis 3 sebagai berikut:

H3 : *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

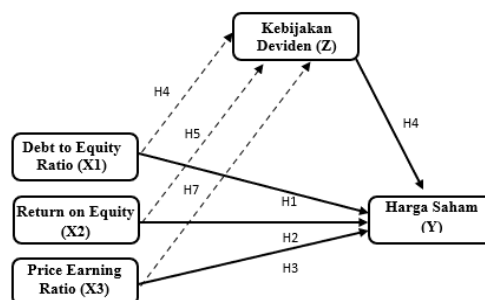
H7 : *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui kebijakan dividen

Hubungan Kebijakan Dividen dengan Harga Saham

Kebijakan dividen dalam penelitian ini mengacu pada *dividend payout ratio* yang merupakan ukuran kebijakan dividen suatu perusahaan yang dapat mewakili persentase keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Rasio pembayaran dividen ini mengukur berapa laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen; Semakin tinggi rasionya, semakin rendah persentase keuntungan yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. (Sudana 2015:26).

Bulutoding et al. (2018) menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara Kebijakan Dividen dengan Harga Saham. Penelitian tersebut menguji hubungan *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)". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham. Begitupun *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan variabel sebelumnya, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga berdasarkan konsep teori dan penelitian terdahulu yang diuraikan diatas dapat dirumuskan hipotesis 4 sebagai berikut:

H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

Persamaan model (1) $Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + e$

Persamaan model (2) $Z = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

b1,b2,b3 = Koefisien Regresi

X1 = *Debt to Equity Ratio*

X2 = *Return on Equity (ROE)*

X3 = *Price Earning Ratio*

Z = Kebijakan Dividen

e = *Error term*

Metode Penelitian

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research*. Menurut Paul J, (2008:731) desain penelitian *explanatory* diawali dengan membuat konsep studi penelitian kuantitatif, lalu dilanjutkan dengan mengumpulkan dan menganalisis kedudukan dari variabel-variabel yang diteliti serta adanya pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. *Explanatory research* merupakan metode penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan kedudukan dari variabel yang diteliti dan interaksi antara satu variabel dengan variabel lainnya. Data yang diambil sebagai penelitian ini merupakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini data sekunder didapatkan dari laporan keuangan perusahaan sektor *Food and Beverages* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang diakses pada www.idx.ac.id dan web yang terkait.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan sebagai penelitian adalah seluruh perusahaan di sektor Food and Beverage yaitu sebanyak 72 perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Difokuskan pada saham-saham perusahaan sektor *Food and Beverages* secara konsisten selama periode pengamatan tahun 2017-2021
2. Perusahaan konsisten melaporkan laporan keuangan selama periode 2017-2021
3. Perusahaan yang memperoleh laba selama periode pengamatan
4. Perusahaan yang tidak membayar dividen selama periode pengamatan dikeluarkan dari sampel.
5. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya dalam rupiah untuk periode 2010-2014.

Metode Analisis Data

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

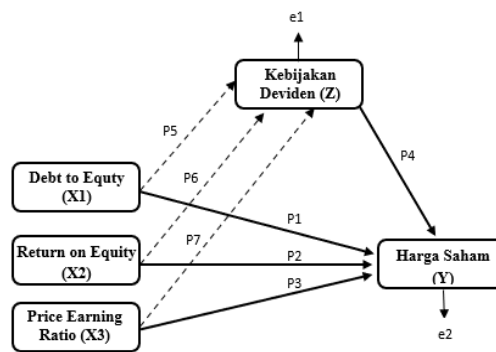
Adapun model analisis data dalam penelitian ini merupakan model analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana pengaruh secara langsung dan tidak langsung variabel eksogen terhadap suatu variabel endogen. Untuk menganalisis model analisis digunakan model analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi linier berganda, dan yang memungkinkan analisis model-model yang lebih kompleks (Streiner, 2005) “Analisis jalur ialah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung tetapi juga secara tidak langsung”. (Robert D. Retherford 1993). Sedangkan Paul Webley (1997): “Analisis jalur merupakan pengembangan langsung bentuk regresi berganda dengan tujuan untuk memberikan estimasi tingkat kepentingan (*magnitude*) dan signifikansi (*significance*) hubungan sebab akibat hipotetikal dalam seperangkat variabel.

Tahapan dalam melakukan analisis menggunakan analisis jalur (*path analysis*) Solimun M.S (2002) adalah sebagai berikut:

- a. Merancang model berdasarkan konsep teori

Pada tahapan ini terdapat dua model arah anak panah, anak panah pertama menunjukkan pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Anak panah yang kedua menunjukkan pengaruh tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel melalui variabel intervening.

Pada penelitian ini anak panah yang pertama memperlihatkan arah pengaruh langsung variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham, dan Kebijakan Dividen pengaruh langsung terhadap Harga Saham.



Gambar 3. 1 Pemodelan Pada Analisis Jalur

Anak panah yang kedua pada penelitian ini memperlihatkan arah pengaruh tidak langsung variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Deviden. Pemodelan pada tahap ini digambarkan dengan bagan sebagai berikut:

b. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi analisis path:

Asumsi yang mendasari path adalah sebagai berikut:

1. Hubungan antara variabel bersifat linier dan adaptif (mudah menyesuaikan diri).
2. Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan yaitu hanya sistem aliran kausal. Sedangkan pada model yang mengandung kausal tidak dapat dilakukan analisis jalur.
3. Variabel endogen setidaknya dalam ukuran interval.
4. *Observed* variabel diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran variabel dan reliabel).
5. Model yang dianalisis dispesifikasikan dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan.

Uji Linearitas

Uji Linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Data yang baik seharusnya terdapat hubungan yang linear antara variabel prediktor(X) dengan variabel kriterium (Y). Uji linearitas ini merupakan syarat sebelum dilakukannya uji regresi linear sederhana.

Dengan menggunakan tabel ANOVA pada SPSS, akan dilihat signifikansi dari sig. *Deviation from linearity*, dan ketentuan uji linearitas pada SPSS adalah:

- a. Jika nilai *Deviation From Linearity* > 0,05 maka terdapat hubungan linear secara signifikan antara variabel X dengan variabel Y.
- b. Jika nilai *Deviation From Linearity* < 0,05 maka tidak terdapat hubungan linear secara signifikan antara variabel X dengan variabel Y.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Gujarati dan Porter (2012) uji signifikansi merupakan prosedur yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan dari hasil hipotesis dari sampel. Uji t ini digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen apakah bermakna atau tidak. Apabila nilai t hitung $\geq$ t tabel, maka variabel bebas dalam penelitian ini memberikan pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat.

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Level batas dari tingkat signifikansi yaitu 5% (0,05). Adapun kriteria yang dilakukan pada uji ini, yaitu:

- a. Jika nilai *sig* > probabilitas 0,05 maka ada pengaruh variabel *independen* (X) terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis diterima

- b. Jika nilai $sig < \text{probabilitas } 0,05$ maka tidak ada pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka hipotesis ditolak.

2. Uji Kelayakan Model (uji f)

Ferdinand (2014:239) mengatakan bahwa uji F digunakan untuk melihat apakah model regresi yang ada layak atau tidak. Layak artinya model regresi yang ada dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen (kualitas layanan) pada dependen (kepuasan pelanggan). Melalui tabel ANOVA, Model regresi dinyatakan layak apabila nilai Fhitung (Sig.) lebih kecil dari 0,05.

Uji Mediasi Sobel Test

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (Abu-Bader & Jones, 2021) dan dikenal dengan uji Sobel (Sobel test). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melewati Z. Rumus uji Sobel adalah sebagai berikut:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a S_b^2 + S_a^2 S_b^2}$$

Keterangan :

S_{ab} = besar standar error pengaruh tidak langsung

S_a = standar error koefisien a

S_b = standar error koefisien b

a = jalur variabel independen (X) dengan variabel (Z)

A = jalur variabel intervening (Z) dengan variabel dependen (Y)

Menurut Subagyo (2018) terdapat tiga model analisis yang melibatkan variabel mediator sebagai berikut:

1. Full mediation, artinya secara signifikan variabel independen tidak mampu mempengaruhi variabel dependen tanpa melalui variabel mediator.
2. Partial mediation, artinya dengan melibatkan variabel mediator, secara langsung maupun tidak langsung variabel independen mempengaruhi variabel dependen
3. Unmediated, artinya tanpa melibatkan variabel mediator, secara langsung variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen

Koefisien Determinasi

Gujarati dan Porter (2012) dikenal sebagai koefisien determinasi untuk mengukur goodness of fit dari sebuah regresi. Nilai digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. pada persamaan regresi rentan terhadap penambahan variabel independen, dimana semakin banyak variabel independen yang digunakan maka semakin besar, karena itulah digunakan adjusted. “Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 1. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Model	Hasil Analisis Regresi	
	Direct Effect	Indirect Effect
DER --> SHM	Persamaan 1	-0,119
ROE --> SHM	Persamaan 1	0.385
PER --> SHM	Persamaan 1	0.114
DPR --> SHM	Persamaan 1	0.315
DER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,031
ROE-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,075
PER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,032

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2022

Berdasarkan pengolahan data diatas bahwa pengaruh langsung DER terhadap harga saham adalah -0,119. Pengolahan data menunjukkan pengaruh ROE terhadap harga saham pengaruh langsung sebesar 0.385. Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan bahwa pengaruh langsung PER terhadap harga saham adalah sebesar 0.114. Sedangkan untuk nilai pengaruh langsung kebijakan deviden terhadap harga adalah sebanyak 0.315. Pengolahan data menunjukkan tingkat probabilitas pengaruh tidak langsung DER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebanyak 0,046. Di sisi lain, hasil pengujian pengaruh tidak langsung ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden adalah sebesar 0,075 hasil pengujian pengaruh tidak langsung PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden adalah sebesar 0,032

Uji Linearitas

Tabel 2. Hasil Uji Linearitas

Model	Deviation From linearity (Sig.)		
DER --> SHM	Persamaan 1	0,956	Linier
ROE --> SHM	Persamaan 1	0,669	Linier
PER --> PER	Persamaan 1	0,086	Linier
DPR --> SHM	Persamaan 1	0,074	Linier
DER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,484	Linier
ROE-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,168	Linier
PER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,012	Tidak Linier

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2022

Hasil pengolahan data tabel 2 diatas menunjukkan bahwa model dikatakan linier apabila memiliki nilai *deviation from linierity* lebih dari 0,05. Dari hasil diatas menunjukam bahwa DER, ROE, dan PER terhadap harga saham memiliki nilai *deviation from linierity* lebih dari 0,05 maka hubungan DER, ROE, dan PER terhadap harga saham linier. Sedangkan hubungan DER dan ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden memiliki nilai *deviation from linierity* lebih dari 0,05. Tetapi hubungan antara PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden tidak linier dikarenakan nilai *deviation from linierity* kurang dari 0,05

Pengujian Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 3. Hasil Uji Linearitas Uji Parsial (Uji t)

Model	Probability Value (Sig.)		
DER --> SHM	Persamaan 1	0,327	H ₁ Ditolak
ROE --> SHM	Persamaan 1	0,001	H ₂ Diterima
PER --> PER	Persamaan 1	0,347	H ₃ Ditolak
DPR --> SHM	Persamaan 1	0,008	H ₄ Diterima
DER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,046	H ₅ Ditolak
ROE-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,417	H ₆ Ditolak
PER-->DPR--> SHM	Persamaan 2	0,397	H ₇ Ditolak

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2022

Hasil pada Tabel 7 di bawah menunjukkan bahwa secara langsung DER dan PER terhadap harga saham memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H₁ dan H₃ ditolak. Sedangkan ROE nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05 maka H₂ diterima. kualitas layanan memiliki pengaruh yang signifikan kepada kepuasan pelanggan, dikarenakan nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05. Dari hasil pengolahan tabel diatas pengaruh tidak DER dan PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H₅ dan H₇ ditolak. Sedangkan ROE nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05 maka H₆ diterima

2. Uji Kelayakan Model (uji f)

Tabel 3. Hasil Uji Linearitas Uji Parsial (Uji t)

Model	Probability Value (Sig.)	
Persamaan 1	0,004	Layak
Persamaan 2	0,049	Layak

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2022

Hasil uji kelayakan model (uji F) pada Tabel 3 di bawah dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pada model persamaan 1 sebesar 0,004 dan persamaan 2 sebesar 0,049 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Nilai tersebut menunjukkan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model persamaan 1 dan 2 sudah secara layak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham dan kebijakan dividen

Koefisien Determinasi

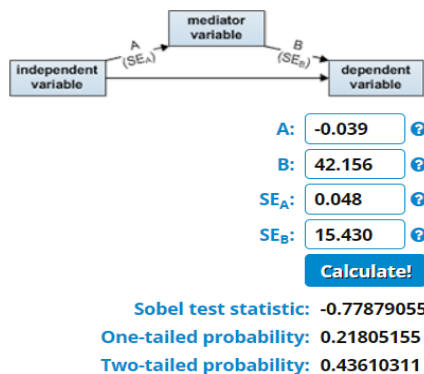
Tabel 3. Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
Persamaan 1	0,111	0,073
Persamaan 2	0,210	0,161

Sumber: Hasil pengolahan SPSS, 2022

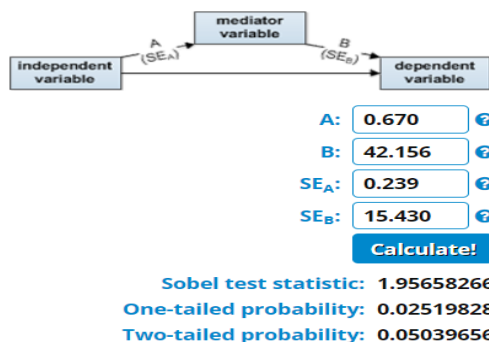
Dari hasil persamaan model 1 dari data tabel diatas nilai *adjusted R square* pada tabel *Model Summary* adalah 0,073; Artinya pengaruh dari variabel X1, X2, X3 memberikan kontribusi sebesar 7,3% terhadap Z, sisanya sebesar 92,7% merupakan kontribusi variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sedangkan nilai e1 dapat diketahui dengan menggunakan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,073)} = 0,927$. Sedangkan persamaan model 2, nilai *adjusted R Square* pada tabel *Model Summary* adalah 0,161 yang berarti kontribusi X1, X2, X3 dan Z terhadap Y dapat diketahui sebanyak 16,1% dan sisanya sebanyak 83,9% berasal dari variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sedangkan nilai e2 dapat diketahui dengan menggunakan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,161)} = 0,839$.

Uji Mediasi Sobel Test



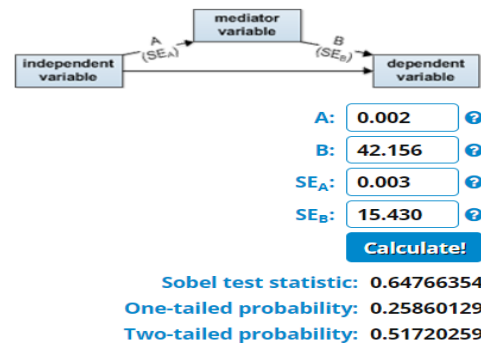
Gambar 2. Uji Sobel Test Calculator DER Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Melalui uji *Sobel Test Calculator* dapat diinterpretasikan bahwa nilai dari probabilitas pengaruh tidak langsung DER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen (DPR) sebanyak 0,21805155. Berdasarkan gambar 2 di atas menunjukkan hasil *One-tailed probability* $0,21805155 < 0,05$, bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi hubungan variabel DER terhadap Harga Saham.



Gambar 3. Uji Sobel Test Calculator ROE Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Pengolahan melalui uji *Sobel Test Calculator* maka dapat diinterpretasikan bahwa tingkat probabilitas pengaruh tidak langsung ROE terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebesar 0,02519828. Berdasarkan gambar 3 di atas menunjukkan hasil *One-tailed probability* $0,02519828 < 0,05$, bahwa Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan variabel ROE terhadap Harga Saham.



Gambar 4. Hasil Uji *Sobel Test Calculator* PER Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Melalui uji *Sobel Test Calculator* bahwa tingkat probabilitas pengaruh tidak langsung PER terhadap harga saham melalui kebijakan dividen sebanyak 0,25860129. Berdasarkan gambar 4. di atas menunjukkan hasil *One-tailed probability* $0,25860129 < 0,05$, bahwa Kebijakan Dividen tidak memediasi hubungan variabel *Price earning ratio* terhadap Harga Saham.

Pembahasan

Berdasarkan pengolahan data diatas bahwa pengaruh langsung DER terhadap harga saham adalah -0,119 dengan tingkat probabilitas 0,327 dengan nilai linieritas sebesar 0,956 lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER memiliki hubungan linier dengan harga saham. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa nilai dari probabilitas pengaruh langsung DER terhadap harga saham lebih besar dari 0,05 maka variabel DER secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Zakaria, 2021) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh langsung signifikan terhadap harga saham, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari & Susetyo (2020) bahwa DER secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tinggi rendahnya DER bukan merupakan faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Tinggi rendahnya hutang tidak serta merta mempengaruhi minat seorang investor untuk berinvestasi saham di perusahaan, karena investor melihat seberapa besar hutang suatu perusahaan dapat digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut dan harga saham akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika perusahaan tidak menggunakan hutang maka akan membawa sinyal negatif bagi investor.

Hasil pengolahan data yang telah dilakukan dapat diketahui nilai dari probabilitas pengaruh ROE terhadap harga saham sebesar 0,001 dengan pengaruh langsung sebesar 0.385 dengan memiliki nilai linearitas sebesar 0,669 lebih dari 0,05. Dari pengolahan data tersebut bahwa antara ROE dan harga saham memiliki hubungan yang linear. Hasil pengujian pengaruh langsung, bahwa pengaruh langsung ROE terhadap harga saham memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan dari hasil tersebut jika ROE berpengaruh secara langsung terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sutanti et al., (2015) bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan et al., (2019) yang menunjukkan bahwa ROE secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Semakin tinggi ROE tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus dan harga saham yang terus meningkat. Dapat diartikan

bahwa ROE yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi dan ROE yang rendah menunjukkan harga saham yang rendah.

Dari hasil penelitian yang sudah dilakukan bahwa pengaruh langsung PER terhadap harga saham adalah sebesar 0.114 dengan nilai probabilitas sebesar 0,086 dengan memiliki nilai linearitas sebesar 0,669 lebih dari 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa antara PER dan harga saham memiliki hubungan yang linear. Sedangkan untuk tingkat probabilitas pengaruh langsung PER terhadap harga saham lebih dari 0,05. Dapat disimpulkan dari hasil tersebut jika PER tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham. Hasil temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan et.al, (2019) yang menunjukkan bahwa PER secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham tetapi tidak searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi & Abundanti (2018) yang menunjukkan PER secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil dari penelitian ini bahwa PER tidak dapat mempengaruhi ketertarikan investor sebagai keputusan untuk berinvestasi, investor harus mempertimbangkan rasio keuangan yang lain untuk menentukan keputusan investasi dalam menanamkan modal di perusahaan.

Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan tampak jika nilai probabilitas pengaruh langsung kebijakan deviden terhadap harga saham adalah 0,008. Sedangkan untuk nilai pengaruh langsung kebijakan deviden terhadap harga adalah sebanyak 0.315 dengan memiliki nilai linearitas sebanyak 0,074 lebih dari 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa kebijakan deviden dan harga saham memiliki hubungan yang linear. Hal tersebut dapat diketahui bahwa nilai probabilitas pengaruh langsung kebijakan deviden terhadap harga saham lebih kecil daripada 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh secara langsung terhadap harga saham. Hasil temuan ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Bulutoding et.al, (2018) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara langsung Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap harga saham tetapi tidak sejalan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2017) yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil analisis, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap harga saham. Studi ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden digunakan oleh investor sebagai sinyal untuk mengambil keputusan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Kebijakan deviden menyebabkan kenaikan tingkat deviden tahunan dan secara tidak langsung akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap penawaran dan permintaan saham perusahaan di pasar modal dan secara tidak langsung meningkatkan kepercayaan perusahaan itu sendiri. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR, maka semakin besar pengaruhnya terhadap harga saham.

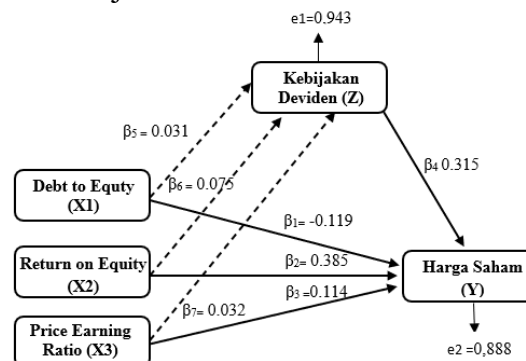
Pengolahan data menunjukan tingkat probabilitas pengaruh tidak langsung DER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebesar 0,046. Di sisi lain, hasil pengujian pengaruh tidak langsung DER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden adalah sebanyak 0,031 dengan memiliki nilai linearitas sebanyak 0,484 lebih dari 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa antara DER dan harga saham melalui kebijakan deviden mempunyai hubungan yang linear. Melalui hasil pengujian tersebut, dapat dikatakan jika DER secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan deviden. Hal tersebut didasarkan pada nilai probabilitas pengaruh tidak langsung DER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden yang lebih besar dari 0,05. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prianda et al. (2022) yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memediasi DER terhadap harga saham. .

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa kenaikan hutang yang diukur dengan menggunakan DER tidak dijadikan kriteria untuk menaikkan harga saham. adanya kenaikan harga saham tidak mengacu dari nilai DER melalui kebijakan deviden. Hal tersebut dikarenakan peningkatan DER juga tidak dapat meningkatkan deviden yang diperoleh oleh pemegang saham.

Pengolahan data menunjukkan nilai signifikansi pengaruh tidak langsung ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebesar 0,417. Di sisi lain, hasil pengujian pengaruh tidak langsung ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden adalah sebesar 0,075 dengan memiliki nilai linearitas sebesar 0,168 lebih dari 0,05. Dapat diinterpretasikan antara ROE dan harga saham melalui kebijakan deviden memiliki hubungan yang linear. Melalui hasil pengujian tersebut, dapat dikatakan jika ROE secara tidak langsung berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan deviden. Hal tersebut didasarkan pada nilai signifikansi pengaruh tidak langsung ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden yang lebih kecil dari 0,05. Maka terjadi partial mediation antara ROE terhadap harga saham melalui kebijakan deviden.

ROE merupakan salah satu rasio sebagai tolok ukur dalam menentukan profitabilitas perusahaan. Salah satu indikator yang berpengaruh dalam kebijakan deviden merupakan profitabilitas. Jika perusahaan mendapat laba, maka perusahaan akan membayar deviden ke pemegang saham, jadi besarnya deviden yang telah dibayarkan perusahaan tergantung pada seberapa besar keuntungan yang didapat perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin tinggi deviden yang dibayarkan.

Dari pengolahan data yang telah dilakukan juga menunjukkan tingkat probabilitas pengaruh tidak langsung PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden sebanyak 0,397. Di sisi lain, hasil pengujian pengaruh tidak langsung PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden adalah sebesar 0,032 dengan memiliki nilai linearitas sebesar 0,012 lebih dari kecil dari 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa antara PER dan harga saham melalui kebijakan deviden tidak memiliki hubungan yang linear. Melalui hasil pengujian tersebut, dapat dikatakan jika PER secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan deviden. Hal tersebut didasarkan pada nilai probabilitas pengaruh tidak langsung PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel PER secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Deviden.



Gambar 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Hasil pembuktian hipotesis terhadap harga saham menunjukkan bahwa variabel DER dan PER secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham, variabel ROE dan Kebijakan Deviden berpengaruh secara langsung signifikan terhadap harga saham. Hasil pembuktian hipotesis terhadap harga saham melalui kebijakan deviden menunjukkan bahwa variabel PER, dan DER secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden, variabel ROE berpengaruh secara langsung signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Deviden tidak mampu memediasi variabel DER dan PER terhadap harga saham melalui kebijakan deviden. Sedangkan pada variabel ROE terjadi mediasi terhadap harga saham melalui kebijakan deviden. Pada analisis jalur variabel DER dan PER secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui kebijakan deviden.

Pada riset ini sudah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun memiliki keterbatasan-keterbatasan dalam pengerjaannya yaitu:

1. Pada harga saham khusus sektor *Food and Beverages* periode 2017-2021, penulis hanya menggunakan "DER, ROE, PER dan Kebijakan Dividen sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi, sedangkan masih banyak lagi variabel menarik lainnya untuk diteliti dan sebagai informasi sebagai keputusan investasi.
2. Nilai koefisien jalur yang menunjukkan hubungan antar variabel independen, dependen dan intervening masih rendah.
3. Penelitian yang dilakukan oleh penulis hanya menggunakan 18 perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan sektor *food and beverages*, Sementara itu masih ada perusahaan sektor *food and beverages* lainnya sehingga belum bisa merepresentasikan semua pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan keterbatasan yang sudah diuraikan, maka peneliti dapat menyampaikan saran sebagai berikut:

1. Selain variabel digunakan dalam penelitian ini, perlu ditambahkan variabel lain dalam penelitian ini yang mempengaruhi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *Food and Beverages* pada rasio keuangan yang lain seperti *Return on Asset* (ROA), *Price Book Value* (PBV), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM),
2. Perlu adanya penambahan variabel dalam penelitian ini agar hubungan antara variabel dependen dan independen cukup kuat.
3. Selain perusahaan *food and beverages* masih terdapat perusahaan *food and beverages* yang lain untuk dijadikan sampel untuk menganalisa seberapa kuat pengaruhnya variabel independen dan variabel intervening terhadap variabel dependen.

Referensi

- 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.
- 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.
- Darmadji, T & Fakhruddin, H. (2001). *Pasar Modal di Indonesia* (edisi pert). Salemba empat.
- Damodar N. Gujarati and Dawn C. Porter. 2012. *Dasar–dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat
- Ferdinand, Augusty. (2014). *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hantono. 2015. *Pengaruh Current Ratio dan Debt to equity ratio terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil* Edisi April 2015 Vol. 5. No 1.
- Mamduh M. Hanafi. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Nainggolan, A., Ekonomi, F., & Methodist, U. (2019). *Jurnal manajemen*. 5, 61–70.
- Lestari, A. P., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh NPM, EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Terdaftar IDX HIDIV20 Dengan DPR sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 184–196. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.461>
- Putri, L. P. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Sumatra Utara*, Vol 16, No 02

- Rutherford, R., (1993): *Statistical Model For Causal Analysis*, John Wiley and Sons Inc, New York.
- Rosita dan Gantino. 2017. *Pengaruh Hutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Bevergaes yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol.5, No.1.
- Streiner, David L. *Finding Our Way: An Introduction to Path Analysis*. Can J Psychiatry, Vol 50, No.2 February 2005
- Sutanti, T., Siahaan, Y., Jubi, & Supitriyani. (2015). Pengaruh *Return on equity* (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, 56–61. <http://www.idx.co.id/>
- Suganda, T. R. (2018). *Event Sudy: Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Schroeder, R., Clark, and Cathey, J. (2020). *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases 10th Edition*. United States: John Wiley and Sons Inc.
- Samsul, Mohammad., 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta:Erlangga.
- Supriyanto, A. S., & Maharani, V. (2013). *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN-MALIKI PRESS (Anggota IKAPI).
- Sofi Alfia Fitri & Yahya. 2016. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food & Beverages di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomor 4. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STESIA) Surabaya.
- Joko Subagyo, 201, *Metode Penelitian Dalam Teori dan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Hery, (2012), *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Bumi Aksara. Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Ahmad Azmil Marrom *) Adalah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

Ronny Malavia Mardani **) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

Ety Saraswati *)** Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA