

Debt to Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TATO) dalam Menentukan Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021 dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Putri Kifti Maulana¹, Alfiatul Maulida²

E-mail: Puetry.putri@gmail.com¹, alfiatulmaulida@ustjogja.ac.id²

Universitas Abdurachman Saleh Situbondo¹

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta²

Abstract

The purpose of this study was to analyze and test the Debt to Equity Ratio (DER) and Total Asset Turnover (TATO) on stock prices with dividend policy as an intervening variable. This research uses quantitative research methods. The population in this study are companies listed on the LQ45 Index with a sample of 8 companies. The sampling technique uses non-probability sampling techniques with purposive sampling techniques. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM). The results of the direct effect hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application, show that Debt to Equity Ratio has a significant positive effect on dividend policy, Total Asset Turnover has a significant positive effect on dividend policy, Debt to Equity Ratio has a positive effect but not significant to stock prices, Total Asset Turnover has a significant positive effect on stock prices, dividend policy has a significant positive effect on stock prices. The results of the indirect effect hypothesis test show that the Debt to Equity Ratio variable on stock prices through dividend policy has a significant positive effect, Total Asset Turnover on stock prices through dividend policy has a significant positive effect.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Dividend policy, Stock price*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Harga saham dengan Kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 dengan sampel 8 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik teknik *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Model Persamaan Struktural – *Partial Least Square* (PLS-SEM). Hasil uji hipotesis pengaruh langsung menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0*, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen, *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham, *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham, Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham. Hasil uji hipotesis pengaruh tidak langsung menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif, *Total Asset Turnover* terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, Kebijakan dividen, Harga saham*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan usaha investor untuk mendapatkan hasil yang akan dikonsumsi di masa yang akan datang. “Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi pada masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana di dalamnya mengandung unsur risiko ketidakpastian sehingga membutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut” (Martalena dan

Malinda, 2011:2).

Ada beberapa instrumen investasi seperti saham, obligasi, deposito, properti, permata, logam mulia, perhiasan, lukisan, dan lain-lain. Gabungan dari berbagai instrumen investasi disebut sebagai portofolio. Instrumen investasi yang diminati masyarakat Indonesia saat ini bukan lagi instrumen tradisional seperti deposito, emas, dan lainnya, tetapi sudah ke dunia pasar modal, utamanya saham. Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut.

Harga saham secara keseluruhan ditentukan oleh perubahan penawaran dan permintaan di pasar saham. Menurut Tandelilin (2010:383) “Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan”. Ada beberapa hal yang mempengaruhi pergerakan Harga saham, salah satunya adalah informasi mengenai Kebijakan dividen. Harjito dan Martono (2011:270) mengemukakan bahwa “Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahan laba dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan”.

Kebijakan dividen ini mempunyai arti yang sangat penting, karena secara tidak langsung Kebijakan dividen mempunyai kandungan informasi yang penting untuk para investor. Menurut Sartono (2017:281) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”.

Selain Kebijakan dividen, beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Harga saham diantaranya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Faktor pertama yang mempengaruhi pergerakan Harga saham yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan bagian dari rasio solvabilitas atau *leverage ratio*. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan untuk melunasi seluruh hutang menggunakan seluruh aset atau modal perusahaan yang dimiliki.

Kasmir (2019:159) menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”. Sementara itu, Sukamulja (2017:50) “Ukuran persentase kewajiban dalam struktur modal perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER)”. Pengukuran risiko bisnis perusahaan yang meningkat seiring dengan penambahan jumlah liabilitas sangat bergantung pada rasio ini. Pembiayaan eksternal, khususnya dalam bentuk utang atau pinjaman juga berdampak pada Kebijakan dividen. Rasio hutang menunjukkan berapa banyak pendanaan perusahaan berasal dari hutang atau dari sumber luar dibandingkan dengan kapasitas modalnya.

Total Asset Turnover (TATO) merupakan faktor kedua yang berdampak pada pergerakan Harga saham. Menurut Hery (2017:143) “*Total Asset Turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset”. Rasio penjualan terhadap total aset, mengukur efektivitas pemanfaatan aset secara keseluruhan. Jika rasionya rendah, berarti usaha tersebut tidak cukup untuk memenuhi kapasitas investasinya. Akibatnya, kemampuan perusahaan untuk mengelola aset secara efektif dengan kas yang dimilikinya meningkat seiring dengan perputaran aset.

Penelitian ini mengacu pada perusahaan LQ45. Dimana perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang paling disukai investor, selain karena saham-saham yang terdaftar didalamnya sudah pasti merupakan perusahaan dengan saham yang terbaik dan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi serta kapasitas yang baik, tetapi saham perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 juga tidak tetap akan selalu mengalami perubahan setiap periodenya. Adanya perubahan daftar nama saham perusahaan disetiap periode, menunjukkan bahwa ketatnya persaingan perusahaan-perusahaan tersebut untuk menjadi bagian dari indeks LQ45.

Seiring berjalannya waktu, semakin banyak perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dan persaingan ini akan semakin meningkat. Maraknya bisnis yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu tandanya. Persaingan yang terjadi antar perusahaan *Go Public* ini pun akan semakin meningkat, terutama untuk masuk ke Indeks LQ45. Masuknya perusahaan pada Indeks LQ45 dinilai memiliki likuiditas baik, maka dari itu mampu menarik lebih banyak investor guna menanamkan modalnya. Dalam

kondisi tersebut, perusahaan harus menunjukkan keunggulan kinerja operasionalnya sekaligus untuk menghasilkan laba bersih seoptimal mungkin. Pada umumnya dalam peningkatan kinerja operasionalnya perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar, salah satu caranya adalah mendapat tambahan dana dari investor. Namun, kenaikan jumlah investor tidak selamanya berbanding lurus dengan kenaikan Harga saham. Berdasarkan data yang diperoleh dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang terdaftar di LQ45. Harga saham pada tahun 2018 berada pada level Rp. 7.450. Lalu pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar Rp. 7.920. Kemudian pada tahun 2020 Harga saham mengalami penurunan sebesar Rp. 6.850. Dan pada tahun 2021 Harga saham mengalami penurunan kembali sebesar Rp. 6.325. Jadi dapat disimpulkan bahwa, selama periode penelitian Harga saham dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) berfluktuatif (mengalami perubahan yang tidak terlalu signifikan).

Selain adanya fenomena diatas, peneliti juga melihat adanya kesenjangan penelitian dari beberapa hasil penelitian terdahulu. Dimana adanya perbedaan hasil penelitian antara Firdaus (2019) dan Harahap (2021). Pada penelitian Firdaus (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), Sedangkan menurut penelitian Harahap (2021) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan fenomena dan *research gap* diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Debt To Equity Ratio (DER) Dan Total Asset Turnover (TATO) Dalam Menentukan Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021 Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**”.

TINJAUAN PUSTAKA

Rafsandjani dan Firdian (2017:91) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan yang telah ditetapkan”. Manajemen keuangan berpengaruh pada kehidupan manusia baik dalam bentuk pribadi maupun organisasi. Setiap perusahaan untuk menjalankan tujuannya agar mendapatkan laba, hal ini diperlukan adanya keuangan yang optimal untuk hasil terbaik, untuk mendapatkannya dibutuhkan manajemen yang baik pula.

Kasmir (2019:159-160) mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Husnan dan Enny (2018:81) “Meskipun digunakan istilah *Debt*, tapi para kreditur akan menggunakan *liabilities* dalam perhitungan rasio ini”. Sedangkan Sartono (2017:217) mendefinisikan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya”. Dari teori diatas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai utang perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan terhadap ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

1. Total *Liabilities* = Total Utang
2. Total *Equity* = Total Modal

Semakin tinggi angka *Debt to Equity Ratio* maka dapat diasumsikan bahwa risiko yang diperoleh akan semakin tinggi terhadap likuidasi perusahaan, sebaliknya semakin rendah angka *Debt to Equity Ratio* maka akan semakin baik untuk perusahaan

Secara umum, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, semakin baik karena merupakan pertanda bahwa manajemen dapat memanfaatkan setiap rupiah aktiva untuk menghasilkan penjualan. Menurut Hery (2017:143) "*Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah penjualan yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset". Menurut Rambe dkk (2017:70), *Total Asset Turnover* (TATO) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}}$$

Keterangan :

1. Penjualan merupakan aktivitas atau bisnis menjual produk atau jasa.
2. Total aktiva merupakan seluruh harta yang dimiliki perusahaan.

Indikator *Total Asset Turnover* (TATO) diukur dengan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan yang menjelaskan tentang kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total Asset Turnover* (TATO) memaparkan bahwa tingkat efisiensi pemakaian aktiva perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu sesuai catatan atas laporan keuangan.

Menurut Musthafa (2017:141) "Kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang". Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat.

Gitman dan Zutter (2015:630) merumuskan persamaan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Keterangan:

1. *Dividend Per Share* (DPS) atau dividen per lembar saham adalah besarnya pembagian dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki.
2. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan atau keuntungan yang diperoleh para pemegang saham atas per lembar saham yang beredar.

Setiap investor jangka panjang maupun jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan dan salah satu keuntungan yang di dapatkan dalam berinvestasi saham adalah *capital again*. Saham merupakan salah satu instrument yang diperdagangkan di pasar modal.

Samsul (2015:59) mengemukakan bahwa:

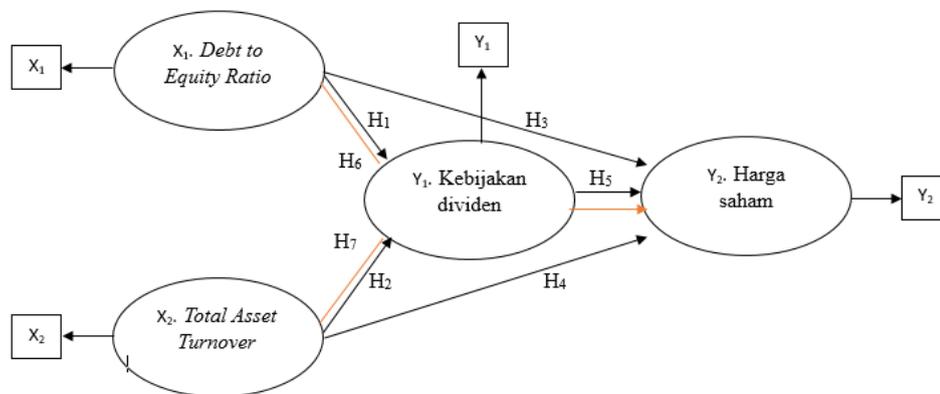
"Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila seseorang atau suatu pihak sudah

tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham.”

Setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila Harga saham terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dengan perubahan posisi keuangan hal ini akan mempengaruhi Harga saham perusahaan.

Sartono (2017:70) menyatakan bahwa “Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”. Pada perhitungan Harga saham dapat diperhitungkan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Harga saham dihitung dengan menggunakan harga penutupan saham akhir periode.

KERANGKA KONSEPTUAL



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2019:63) mengemukakan bahwa “Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian”. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan dan kerangka konseptual serta belum didasarkan dengan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian dan belum jawaban yang empiris. Widodo (2019:58) menyatakan bahwa “Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara dan masih memerlukan pembuktian, karena merupakan dugaan maka hipotesis harus dinyatakan dalam bentuk pernyataan dan sesuai dengan rumusan masalah”. Berdasarkan kerangka konseptual penelitian tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian yaitu sebagai berikut:

- H_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H_2 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen;
- H_3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H_4 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H_5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga saham;
- H_6 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen;

H_7 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian merupakan proses pengumpulan dan analisis data dari perencanaan sampai dengan pelaporan. Sukmadanita (2017:52) mengemukakan bahwa “Rancangan penelitian merupakan rancangan untuk menggambarkan prosedur atau langkah-langkah yang harus di tempuh, waktu penelitian, sumber data, dan data yang dikumpulkan dengan cara bagaimana data tersebut dihimpun dan diolah”. Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif karena untuk menyajikan suatu angka-angka. Menurut Sugiyono (2019:13) “Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga pembuatan desain penelitian”. “Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang terstruktur dan mengkuantifikasikan data untuk dapat digeneralisasikan” (Kurniawan dan Puspitaningtyas, 2016:18).

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian sebagai gambaran dalam pelaksanaan penelitian dengan dimulai dari *start*, kemudian dilanjutkan melakukan observasi pada ringkasan saham dan laporan tahunan pada website resmi Bursa Efek Indonesia, dan studi Pustaka yang dilakukan dengan mengumpulkan informasi dari berbagai literatur sebagai rujukan penelitian, kemudian mengkaji variabel bebas, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1), dan *Total Asset Turnover* (TATO) (X_2). Dan variable terikat yaitu Harga saham (Y_2), serta variabel intervening Kebijakan dividen (Y_1). Setelah itu, mengumpulkan data dari ringkasan saham dan laporan tahunan yang terdapat dalam website Bursa Efek Indonesia. Data yang sudah didapat kemudian di analisis dengan menggunakan uji asumsi klasik, koefisien determinasi, analisis persamaan struktural (*inner model*), dan uji hipotesis penelitian. Adanya analisis data tersebut kemudian dapat ditarik kesimpulan dan saran guna memperjelas penelitian yang dilakukan.

Populasi merupakan himpunan keseluruhan objek yang menjadi bahan penelitian oleh peneliti. Sugiyono (2019:61) mengemukakan bahwa “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergabung dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021 yang berjumlah 45 perusahaan.

Sugiyono (2019:80) menyatakan bahwa “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Jika populasi besar, maka penelitian tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi. Misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka penelitian dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2019:85) mengemukakan bahwa “*Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu yang ditetapkan berdasarkan tujuan penelitian”. Alasan menggunakan teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan fenomena yang diteliti. Oleh karena itu, penulis memilih teknik *purposive sampling* yang menetapkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan metode tersebut, maka kriteria-kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan LQ45 yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2018-2021;
- b. Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen selama tahun 2018-2021;
- c. Perusahaan LQ45 yang mendapatkan laba selama tahun 2018-2021.

Identifikasi Variabel

Identifikasi variabel merupakan Langkah penelitian yang dilakukan dengan cara menentukan variabel-variabel dalam penelitian. Variabel merupakan bagian yang akan diteliti, dimana proses yang sebelumnya telah diidentifikasi. “Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2019:68). Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Sudaryono (2018:154) menyatakan bahwa “Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)”. Variabel bebas adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negative. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel bebas antara lain, yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (X_1)
2. *Total Asset Turnover* (X_2)

Variabel Intervening

Ismayani (2019:23) mengemukakan bahwa “Variabel intervening yaitu dua variabel sering kali tampak saling berhubungan tetapi hubungan tersebut sebenarnya terjadi melalui atau diantara variabel lain yang disebut variabel antara (*Intervening variabel, mediating variabel*)”. Variabel ini merupakan variabel penyela yang terletak diantara diantara variabel independent dan dependen, sehingga variabel independent tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kebijakan dividen (Y_1).

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Kurniawan dan Puspitaningtyas (2016:43) “Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas”. Variabel terikat sering juga disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen, dan juga dependen. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga saham (Y_2).

Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan cara mengkaji dan mengolah data awal sehingga menjadi informasi tentang cara menganalisisnya untuk mengetahui kebenaran dari data yang telah dikumpulkan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada dasarnya merupakan salah satu uji prasyarat yang dilakukan peneliti sebelum melakukan analisis lebih lanjut mengenai data yang telah dikumpulkan. Hamta (2019:87) mengemukakan bahwa “Uji asumsi klasik digunakan pada permodelan regresi berganda, diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji

heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi”. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 yaitu uji normalitas dan uji multikolinearitas dengan penjelasan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (*median*) yang berakibat pada *penyimpangan standart deviasi* yang tinggi. “Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak” (Ghozali, 2018:161). Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel bebas dan terikat dengan mengasumsikan bahwa nilai residual berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, alat uji normalitas yang digunakan menggunakan SmartPLS 3.0 untuk mengetahui nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness*. Uji normalitas ini dapat dikatakan tidak melanggar asumsi apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2,58 hingga 2,58.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107) “Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*)”. Uji multikolinearitas berfungsi untuk mendapatkan informasi tentang ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebasnya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Salah satu cara untuk mendeteksi gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor*. Ghozali (2017:36) mengemukakan bahwa “*Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya”. Asumsi dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Jika $VIF > 10$ dan nilai *Tolerance* $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika $VIF < 10$ dan nilai *Tolerance* $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas.

Dalam penelitian ini, alat uji yang digunakan adalah dengan menggunakan program SmartPLS 3.0, dikatakan tidak terjadi pelanggaran multikolinearitas apabila nilai $VIF \leq 5,00$, namun apabila nilai $VIF > 5,00$ maka terjadi pelanggaran multikolinearitas yang berarti variabel bebas saling mempengaruhi.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hamta (2019:91) mengemukakan bahwa “Koefisien determinasi merupakan nilai yang digunakan untuk melihat sejauh mana model yang terbentuk dapat menjelaskan kondisi yang sebenarnya”. Nilai dalam koefisien determinasi merupakan ukuran ketetapan atau kecocokan garis regresi yang diperoleh dari pendugaan data yang diobservasi atau diteliti. Nilai koefisien ini menjelaskan seberapa besar persentase variasi variabel dependen yang di pengaruhi oleh variabel independent dengan garis regresi. Ghozali (2018:97) menjelaskan bahwa “Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur jauhnya kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen (terikat). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) atau satu (1)”. Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketetapan paling baik, dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi antara 0 dan 1. Koefisien determinasi 0, artinya variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa

variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen. Persamaan koefisien determinasi menurut Riduwan dan Kuncoro (2017:62) adalah sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:

- a) Kd : Koefisien determinasi
 b) r : Nilai Koefisien korelasi

Dimana apabila:

$Kd = 0$, artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, lemah.

$Kd = 1$, artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, kuat.

Dalam menjelaskan tinggi rendahnya koefisien determinasi digunakan pedoman sebagai berikut:

Tabel 1
Interpretasi Koefisien Determinasi

No	Interval	Keterangan
1	> 80%	Sangat Tinggi
2	50% - 80%	Tinggi
3	17% - 49%	Cukup Tinggi
4	5% - 16%	Rendah
5	< 4%	Sangat Rendah

Sumber: Supranto (2018:227)

Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

Latan dan Noonan (2011:173) mengemukakan bahwa “Model persamaan struktural adalah Teknik permodelan persamaan struktural berbasis varians yang telah digunakan untuk memodelkan variabel laten dan hubungan diantara variabel tersebut”. Sedangkan menurut Anuraga (2017:258) “*Inner Model (inner relation, structural model, dan substantive theory)* menjelaskan hubungan antara variabel laten berdasarkan teori nyata”. Analisis data persamaan struktural dalam penelitian ini menggunakan program SmartPLS 3.0 dengan menggunakan analisis *Boostraping*. Pada output analisis *Boostraping*, terdapat dua jenis data yang digunakan yaitu *Path Coefficient* dan *Specific Indirect Effect*. Rumus persamaan struktural yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan Struktural

Kebijakan dividen (Y_1)

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Harga saham (Y_2)

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + e$$

Harga saham (Y_2)

$$Y_2 = a + b_5Y_1 + e$$

Persamaan Struktural dengan Menggunakan Variabel Intervening

$$Y_2 = a + b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

Keterangan:

Y_1 : Kebijakan dividen

Y_2 : Harga saham

a : Nilai konstanta

b_1, b_3 : Nilai dari koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER)

- b_2, b_4 : Nilai dari koefisien regresi *Total Asset Turnover* (TATO)
- b_5 : Nilai dari Koefisien regresi Kebijakan dividen
- X_1 : *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X_2 : *Total Asset Turnover* (TATO)
- e : *Error*

Uji Hipotesis Penelitian

Uji hipotesis penelitian merupakan metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol maupun dari observasi. Tujuan dilakukan uji hipotesis penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan analisis regresi. Hamta (2019:93) mengemukakan bahwa “Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui

Seberapa besar hubungan variabel independent dengan variabel dependen”. Uji hipotesis dilakukan dengan menafsirkan parameter populasi berdasarkan data sampel melalui uji statistik inferensial, yaitu untuk menguji kebenaran suatu pernyataan secara statistik dengan menarik kesimpulan menerima atau menolak pernyataan tersebut. Dalam penelitian ini, uji hipotesis menggunakan program SmartPLS 3.0 dengan melihat analisis *Bootstrapping* sehingga akan diketahui hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat apakah berpengaruh secara langsung. Berikut ini kriteria penentuan uji hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Nilai *Original Sample* : menunjukkan pengaruh Negatif atau Positif
- b. Nilai *P Value* : digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh.
 - 1) Jika nilai *P Value* lebih besar dari 0,05 ($> 5\%$) maka tidak berpengaruh signifikan.
 - 2) Jika nilai *P Value* kurang dari 0,05 ($\leq 5\%$) maka berpengaruh signifikan.

Tabel 2
Kriteria Uji Hipotesis Diterima atau Ditolak

Nilai Original Sampel	Nilai P Value	Keterangan	Kriteria Hipotesis
Positif	$(\leq 0,05)$	Berpengaruh signifikan positif	Diterima
Negatif	$(\leq 0,05)$	Berpengaruh signifikan negatif	Diterima
Positif	$(> 0,05)$	Berpengaruh positif namun tidak signifikan	Ditolak
Negatif	$(> 0,05)$	Berpengaruh negatif namun tidak signifikan	Ditolak

Sumber: Henseler dan Sarstedt (2013:40)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergabung pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga resmi dari pemerintah Indonesia yang memfasilitasi segala kegiatan jual beli saham perusahaan *go public*. Penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45, perusahaan LQ45 ini merupakan perusahaan yang paling banyak diminati oleh para investor, selain karena saham-saham yang terdaftar di dalamnya sudah pasti merupakan perusahaan dengan saham yang terbaik dan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi serta kapasitas yang baik.

Tetapi, saham perusahaan yang masuk dalam Perusahaan LQ45 juga tidak tetap akan selalu mengalami perubahan setiap periodenya. Adanya perubahan daftar nama saham perusahaan disetiap periodenya, menunjukkan bahwa ketatnya persaingan perusahaan-perusahaan tersebut untuk menjadi bagian dari perusahaan LQ45. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia sebanyak 45 perusahaan. Setelah melakukan tahap pengambilan sampel, maka diperoleh sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan.

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing data penelitian tiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam artian distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan (*standart deviasi*) yang tinggi. Dalam pengujian menggunakan program *Smart PLS 3.0*, diktakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* dengan berada dalam rentang - 2,58 hingga 2,58. Hasil dari uji normalitas disajikan pada Tabel 6 berikut ini.

Berdasarkan Tabel diatas, maka dapat diartikan bahwa sebaran data seluruh indikator tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Uji Multikolinearitas ini dapat dilakukan dengan melihat nilai Collinierity Statistics (VIF) pada "Inner VIF Values" pada hasil analisis aplikasi partial least square *Smart PLS 3.0*. Hasil dari uji multikolinearitas disajikan dalam Tabel 7 berikut ini:

Berdasarkan Tabel 7, menunjukkan bahwa pada aplikasi *Smart PLS 3.0* dikatakan tidak terjadi pelanggaran asumsi klasik "Multikolinearitas" apabila nilai VIF (*Varians Inflation Factor*) $\leq 5,00$ (angka berwarna hijau), namun apabila nilai VIF $> 5,00$ maka melanggar asumsi Multikolinearitas atau variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

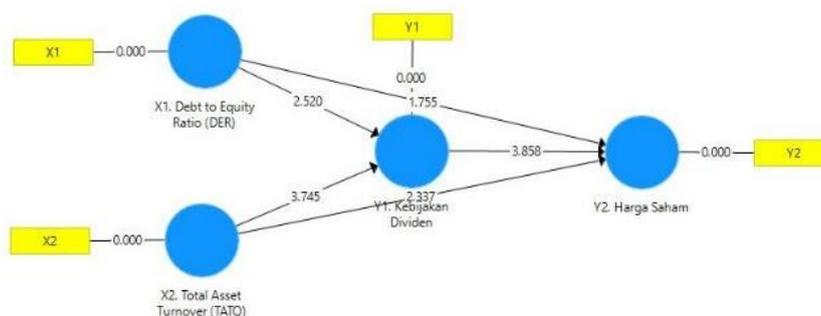
Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variasi variabel dependen. Pengujian ini dapat diketahui melalui nilai R-Square. Perubahan nilai R-Square dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independent tertentu terhadap variabel laten dependen. Berdasarkan tabel diatas, dapat diartikan bahwa:

1. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) dan Total Asset Turnover (TATO) (X_2) mempengaruhi Kebijakan dividen (Y_1) sebesar 0,253 (25,3%) dengan pengaruh cukup tinggi, sedangkan sisanya 74,7% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.
2. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) dan *Total Asset Turnover* (TATO) (X_2) mempengaruhi Harga saham (Y_2) sebesar 0,552 (55,2%) dengan pengaruh tinggi, sedangkan sisanya 44,8% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Analisis persamaan struktural (*inner model*) merupakan model struktural yang bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel terikat dengan variabel yang dikumpulkan. Hasil analisis penelitian dengan menggunakan analisis *Smart PLS* (Partial Least Square) tersebut selanjutnya dibuat persamaan struktur seperti berikut ini:

Uji hipotesis penelitian merupakan metode pengambilan keputusan yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis ini juga digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil gambar uji model struktural PLS disajikan dalam Gambar 2 berikut ini:

Gambar 2
Hasil Uji Model Struktural PLS



Berdasarkan Gambar diatas, hasil uji hipotesis menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0 disajikan dalam Uji Hipotesis Penelitian seperti berikut ini:

- Hipotesis 1. Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1)

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,448) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,012 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 1 diterima.
- Hipotesis 2. Total Asset Turnover (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1)

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,320) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Total Asset Turnover (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 2 diterima.
- Hipotesis 3. Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2).

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,110) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,080 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 3 ditolak.
- Hipotesis 4. Total Asset Turnover (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2).

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,150) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,020 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Total Asset Turnover (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 4 diterima.
- Hipotesis 5. Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2).

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,648) dan nilai *P Value* yaitu sebesar 0,000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 5 diterima.
- Hipotesis 6. Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1).

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,291) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,026 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan

bahwa Debt to Equity Ratio (DER) (X_1) terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian Hipotesis ke 6 diterima.

7. Hipotesis 7. Total Asset Turnover (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1).

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai original sample yaitu positif (0,207) dan nilai P Value yaitu sebesar 0,009 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Total Asset Turnover (TATO) (X_2) terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian Hipotesis ke 7 diterima.

PEMBAHASAN

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

Hasil uji hipotesis pertama mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,448) dan nilai P Value yaitu 0,012 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan para investor sebagai sarana untuk menunjukkan bahwa semakin baik keuangan perusahaan maka akan semakin tinggi minat investasi pada perusahaan dan semakin tinggi pula ekspektasi investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan begitu perusahaan akan lebih mudah untuk menentukan Kebijakan dividen sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firnando (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen, tetapi hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,320) dan nilai P Value yaitu 0,000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) (X_2) berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 diterima**. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika semakin tinggi *Total Asset Turnover* (TATO) maka semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan. Perputaran aktiva yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara finansial. Semakin tinggi perputaran aktiva perusahaan berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. *Total Asset Turnover* (TATO) mencerminkan penggunaan aktiva didalam suatu perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini maka akan sangat baik untuk perusahaan. Perputaran aktiva yang tinggi juga dapat membantu memaksimalkan laba perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firdaus (2019) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), tetapi hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Firnando (2021) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,110) dan nilai *P Value* yaitu 0,080 ($>0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 3 ditolak. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengakibatkan perubahan pada Harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, tidak mempengaruhi Harga saham. Hal tersebut terjadi apabila perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen. Sehingga Harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan utang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat modal perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga semakin tinggi risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Hal ini akan mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Akibatnya, Harga saham perusahaan tersebut juga akan menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firliani (2021) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham, tetapi hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Putri (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga saham.

4. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,150) dan nilai *P Value* yaitu 0,020 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) (X_2) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 4 diterima. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa jika setiap kenaikan *Total Asset Turnover* (TATO), maka akan diikuti oleh peningkatan Harga saham. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aset atau investasi untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar nilai ratio ini maka semakin tinggi harga saham karena investor menilai perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki dengan baik. Rasio *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran aktiva, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut. Semakin efektif perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk penjualan, maka akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan laba yang tinggi akan membuat para investor minat untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Dengan demikian akan menyebabkan permintaan saham semakin naik dan harga saham perusahaan semakin tinggi dalam pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firliani (2021) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Harga saham, tetapi hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Putri (2018) yang menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga saham.

5. Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Harga saham

Hasil uji hipotesis kelima dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,648) dan nilai *P Value* yaitu 0,000 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 5 diterima. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa naiknya kebijakan dividen akan diikuti dengan kenaikan Harga saham. Kebijakan dividen mempengaruhi Harga saham dikarenakan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Semakin besar Kebijakan dividen mencerminkan keuntungan perusahaan yang relatif tinggi akibatnya meningkatkan Harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputro (2019) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keenam dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,291) dan nilai *P Value* yaitu 0,026 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_1) terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian Hipotesis ke 6 diterima. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengakibatkan peningkatan Harga saham melalui peningkatan pembagian dividen. Meningkatnya hutang perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjadi tolak ukur untuk menjadikan Harga saham meningkat pula. Selain itu pula dapat dikatakan bahwa meningkatnya Harga saham dapat melihat nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan melalui Kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan meningkatnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menjadikan dividen yang diterima para pemegang saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firdaus (2019) dan Saputro (2019).

7. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketujuh dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,207) dan nilai *P Value* yaitu 0,009 ($<0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) (X_2) terhadap Harga saham (Y_2) melalui Kebijakan dividen (Y_1) berpengaruh signifikan positif, dengan demikian Hipotesis ke 7 diterima. Berdasarkan pengujian maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Total Asset Turnover* (TATO) mengakibatkan peningkatan Harga saham melalui peningkatan pembagian dividen. Jadi, investor lebih cenderung memilih dividen dibandingkan *capital gain* karena dividen dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dan tingkat pengembaliannya lebih pasti dibandingkan *capital gain*. *Total Asset Turnover* (TATO) yang rendah menunjukkan perusahaan terlalu banyak menempatkan dananya dalam bentuk aset dasar, sedangkan *Total Asset Turnover* (TATO) yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan sedikit aset atau aset yang digunakan sudah usang. Semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover* (TATO) berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva didalam menghasilkan penjualan. Hal ini karena Kebijakan dividen dapat memberikan kesan pada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai

prospek yang baik di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firdaus (2019) dan Saputro (2019).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (H₁ diterima);
2. *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan dividen (H₂ diterima);
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga saham (H₃ ditolak);
4. *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (H₄ diterima);
5. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham (H₅ diterima);
6. *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif (H₆ diterima);
7. *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Harga saham melalui Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif (H₇ diterima).

Berdasarkan hasil simpulan yang telah diuraikan diatas, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Hasil penelitian ini bagi perusahaan diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi kepada investor mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Harga saham, salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) karena merupakan salah satu informasi keuangan dari perusahaan yang dimanfaatkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi serta merupakan cerminan keuntungan yang akan diperoleh investor jika menanamkan modal ke dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini bagi peneliti lain hendaknya dapat dijadikan sebagai tambahan wawasan atau pengetahuan serta memperkaya kajian ilmu dalam bidang manajemen keuangan. Selain itu, dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk mengembangkan model-model penelitian selanjutnya yang terbaru berkaitan dengan manajemen keuangan yang sesuai dengan kebutuhan keilmuan saat ini, sehingga dapat memperkaya ragam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anuraga. (2017). *Structural Equation Modeling-Partial Least Square untuk Pemodelan Indeks Pembangunan Kesehatan Masyarakat (IPKM) di Jawa Timur*. Universitas Airlangga.
- Ghozali. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi Program AMOS 24*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Hamta. (2019). *Buku Bahan Ajar Metode Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta: Deepublish.
- Harjito dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Henseler dan Sarstedt. (2013). Goodness Of Fit Indices for Partial Least Square Path Modeling. *Computational Statistics*, 28(2), 565–580.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Husnan dan Enny. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ismayani. (2019). *Metodologi Penelitian*. Banda Aceh: Syiah Kuala University Perss.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan dan Puspitaningtyas. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku.
- Latan dan Noonan. (2011). *Partial Least Squares Path Modelling: Basic Concepts, Methodological Issues and Applications*. Switzerland: Springer International Publishing.
- Martalena dan Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Rafsandjani dan Firdian. (2017). *Pengantar Bisnis Bagi Pemula Bisnis*. Malang: CV. Kautsar Abadi.
- Rambe. (2017). *Manajemen Keuangan*. Medan: Citapustaka Media.
- Riduwan dan Kuncoro. (2017). *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis*. Bandung: Alfabeta.
- Samsul. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono. (2017). *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sudaryono. (2018). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Sukamulja. (2017). *Pengantar Permodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sukmadanita. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Supranto. (2018). *Analisis Multivariat; Arti dan Interpretasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi; Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widodo. (2019). *Metodologi Penelitian*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.