

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) dan *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi

The Effect Of Return On Assets (ROA) and Earnings Per Share (EPS) On Stock Prices With Dividend Policy As A Mediation Variable

Syahwa Anggia Setyawati^{a*}, Wuryaningsih Dwi Lestari^b

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab100220567@student.ums.ac.id*, ^bwld126@ums.ac.id

Abstract

This investigation identifies the impact of ROA and EPS on stock prices with dividend policy as a mediator. Of the 45 banking subsector companies on the IDX (2020–2023), 13 entities were purposively selected. Using panel regression and path analysis in EViews 12, it was found: (1) ROA has a negative but insignificant effect on dividend policy; (2) EPS has a negative and significant impact on dividend policy; (3) ROA has a negative and significant impact on stock prices; (4) EPS has a positive and significant impact on stock prices; (5) dividend policy has a positive but insignificant impact on stock prices; and (6) dividend policy mediation for both variables (ROA and EPS) produces an insignificant negative effect.

Keywords: *Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Stock Price, Dividend Policy.*

Abstrak

Studi ini menelaah dampak ROA dan EPS pada harga saham dengan kebijakan dividen sebagai mediator. Dari 45 perusahaan subsektor perbankan di BEI (2020–2023), 13 entitas dipilih secara purposive. Menggunakan regresi panel dan path analysis di EViews 12, ditemukan: (1) ROA berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; (2) EPS memberikan dampak negatif serta signifikan pada kebijakan dividen; (3) ROA memberikan dampak negatif serta signifikan pada harga saham; (4) EPS menyebabkan pengaruh positif serta signifikan pada harga saham; (5) kebijakan dividen menyebabkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham; dan (6) mediasi kebijakan dividen untuk kedua variabel (ROA dan EPS) menghasilkan efek negatif yang tidak signifikan.

Kata Kunci: *Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Harga Saham, Kebijakan Dividen.*

1. Pendahuluan

Pasar modal berperan strategis dalam stabilitas dan pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan alternatif pembiayaan dan peluang investasi (Wardana, 2024). Di Indonesia, Bursa Efek adalah arena perdagangan saham (Pasaoran et al., 2023). Saham menunjukkan kepemilikan investor dan sering dipakai sebagai tolok ukur kinerja perusahaan karena merefleksikan respons pasar terhadap informasi (Sunaryo et al., 2024; Putri, 2023). Harga saham atau harga penutupan bila pasar tutup bergerak dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan kondisi eksternal, termasuk kinerja bank, kondisi makro, dan nilai tukar (Rumiatiningsih et al., 2021).

Perbankan berbeda dari sektor lain karena regulasi yang ketat dan peran pentingnya dalam stabilitas keuangan. Selama 2020–2023, sektor ini tertekan oleh COVID-19, proses pemulihan ekonomi, dan fluktuasi suku bunga faktor yang memengaruhi dividen, kinerja keuangan, dan harga saham. Data IDX (diolah penulis,

2025) mencatat 45 bank tercatat; rata-rata harga saham bergerak turun dari Rp2.880 (2020) menjadi Rp1.948 (2023). Penurunan berkelanjutan tersebut menunjukkan pengaruh kuat kondisi makro dan ketidakpastian pasar terhadap keputusan investasi di sektor perbankan.

Untuk menelaah alasan di balik naik-turunnya harga saham, investor kerap melihat kinerja keuangan sebagai acuan utama. Dua tolok ukur yang sering digunakan adalah ROA dan EPS. ROA memberi gambaran tentang kapasitas perusahaan mempergunakan asetnya untuk meraih keuntungan; semakin tinggi ROA, semakin efisien pemanfaatan asetnya; bila ROA turun, itu bisa menjadi tanda kinerja melemah. EPS menampilkan laba yang diperoleh per saham; ketika EPS naik, persepsi nilai perusahaan ikut meningkat sehingga harga saham berpotensi naik; sebaliknya, penurunan EPS dapat menekan harga saham. (Sudirman et al., 2023; Sari, 2021; Pasaoran et al., 2023; Mei et al., 2024).

Pengaruh ROA dan EPS pada harga saham tidak selalu linier karena adanya variabel perantara seperti kebijakan dividen. Handayani et al. (2020) mendeskripsikan kebijakan dividen sebagai keputusan strategis memilih antara membagikan laba atau mempertahankannya untuk investasi, dan variabel ini sering berubah seiring waktu (Sunaryo et al., 2024). Literatur menunjukkan hasil yang tidak konsisten: beberapa studi menemukan pengaruh positif ROA (Narmaditya et al., 2024) atau pengaruh bersama ROA dan EPS (Nanda & Djawoto, 2019), sedangkan penelitian lain melaporkan EPS tidak signifikan (Andriani et al., 2022). Perlu dicatat bahwa banyak kajian sebelumnya menguji hubungan langsung tanpa mempertimbangkan mediasi kebijakan dividen, lebih banyak menyorot industri manufaktur, dan umumnya menggunakan periode pra-pandemi sehingga belum menggambarkan realitas sektor perbankan pada masa 2020–2023.

Penelitian ini dirancang untuk menguji sejauh mana ROA dan EPS memengaruhi pergerakan harga saham terhadap perusahaan-perusahaan perbankan yang tercatat di BEI. Studi menambahkan variabel kebijakan dividen sebagai mediator untuk menangkap peran mekanisme pembagian laba terhadap hubungan tersebut, dan membandingkan kondisi selama periode pandemi serta pasca-pandemi (2020–2023). Pendekatan teoritis yang digunakan adalah teori sinyal, dengan asumsi bahwa informasi kinerja keuangan memiliki fungsi menjadi sinyal bagi investor pada pengambilan keputusan investasi.

2. Tinjauan Pustaka

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Spence (1973, dikutip Wahasusmiah, 2019) memperkenalkan teori sinyal yang mengungkapkan bahwasanya pihak yang lebih mengetahui menyampaikan tanda untuk mengurangi asimetri informasi, sehingga penerima menyesuaikan tindakan berdasarkan tanda itu. Dalam konteks keuangan, perusahaan mengirimkan sinyal guna meyakinkan investor tentang kondisi dan prospek usaha (Brigham & Houston, 2011 dalam Wahyuningtyas et al., 2023), sementara investor menilai informasi berdasarkan relevansi, akurasi, dan ketepatan waktu (Lince Bulutoding & Parmitasi, 2016). Penelitian ini mengoperasionalisasikan sinyal melalui publikasi kinerja — ROA dan EPS dengan kebijakan dividen yang menjadi mediator yang memediasi pengaruh

kinerja pada harga saham. Perubahan harga saham perusahaan perbankan di BEI (2020–2023) dipakai sebagai indikator respons pasar.

Return on Assets (ROA), Earnings per Share (EPS), Harga Saham, dan Kebijakan Dividen

Return on Assets (ROA) melakukan pengukuran kemampuan perusahaan memanfaatkan seluruh aset guna memperoleh laba; nilai ROA yang lebih tinggi menandakan pengelolaan aset yang lebih efisien dan kondisi keuangan yang kuat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor karena prospek imbal hasil yang lebih baik (Damayanti & Lestari, 2024; Dewi & Suwarno, 2022). Sebagai pelengkap, Earnings per Share (EPS) menunjukkan besaran laba bersih per lembar saham; kenaikan EPS dipandang sebagai sinyal profitabilitas yang positif yang mampu memberikan dorongan apresiasi harga saham dan menguatkan kepercayaan pasar (Sari, 2021; Lestari & Susetyo, 2020; Andriani et al., 2022; Syam & Lestari, 2024). Harga saham sendiri mencerminkan valuasi pasar yang dibentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran di bursa serta berfungsi sebagai indikator kinerja manajerial dan daya tarik investasi; pada studi ini harga saham diperhitungkan dengan closing price tahunan yang ditransformasikan dengan logaritma natural untuk meningkatkan homogenitas data dan memenuhi asumsi klasik regresi (Dewi & Suwarno, 2022; Anindita & Lestari, 2024). Selain itu, kebijakan dividen — yang dilakukan pengukuran lewat Dividend Payout Ratio (DPR) menggambarkan keputusan alokasi laba antara pembagian dividen dan retensi untuk investasi masa depan; pola pembagian dividen yang stabil merefleksikan konsistensi laba dan dapat memperkuat reputasi perusahaan serta minat investor (Handayani et al., 2020; Amelia & Purnama, 2023; Sembiring, 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Return on Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan mengonversi aset sebagai laba; ROA yang lebih tinggi umumnya merepresentasikan efisiensi yang lebih baik dan memberi ruang lebih besar untuk pembayaran dividen. Keputusan dividen tetap dipengaruhi pula oleh kebijakan internal dan kebutuhan dana. Beberapa studi mendukung pengaruh ROA terhadap kebijakan dividen (L. Bulutoding & Parmitasi, 2016), tetapi penelitian lain tidak menemukan hubungan signifikan (Sejati et al., 2020). Perbedaan inilah yang menjadi dasar hipotesis penelitian ini:

H₁: Return on Assets (ROA) mempunyai dampak positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Earning per Share (EPS) pada Kebijakan Dividen

Earnings per Share (EPS) mengindikasikan besarnya laba bersih yang dihasilkan untuk per lembar saham dan menjadi ukuran kemampuan perusahaan memberikan hasil keuntungan bagi pihak yang memegang saham. Secara umum, EPS yang tinggi dikaitkan dengan kinerja keuangan yang kuat dan memberi sinyal kemampuan perusahaan untuk membayar dividen lebih besar, sehingga secara teoretis diperkirakan berhubungan positif dengan kebijakan pembagian dividen. Namun, keputusan pembagian dividen tidak hanya menyesuaikan besaran laba; kebutuhan pembiayaan internal dan kebijakan manajerial juga turut menentukan. Penelitian

Asrini (2020) menemukan pengaruh EPS yang positif serta signifikan pada Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan Sejati et al. (2020) melaporkan tidak ada pengaruh signifikan. Berdasarkan kerangka teori dan bukti empirik tersebut, diasumsikan bahwa EPS berpotensi menyebabkan pengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan:

H₂: *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif serta signifikan pada Kebijakan Dividen.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) pada Harga Saham

ROA memperhitungkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba; nilai ROA yang lebih tinggi mengindikasikan efisiensi dan profitabilitas yang lebih baik, sedangkan penurunan ROA menunjukkan melemahnya kemampuan menghasilkan keuntungan (Angraeni & Purwaningsih, 2022). Penelitian sebelumnya memberikan hasil beragam Putri (2023) mengungkapkan pengaruh parsial ROA terhadap harga saham di perbankan, namun Al Umar & Nur Savitri (2020) tidak. Sehingga hipotesis penelitian ini yaitu:

H₃: *Return on Assets* (ROA) mempunyai dampak positif dan signifikan pada Harga Saham.

Pengaruh *Earning per Share* (EPS) pada Harga Saham

Earning per Share (EPS) mengukur laba bersih setelah pajak yang tersedia untuk tiap lembar saham beredar dan berfungsi sebagai indikator profitabilitas. Peningkatan EPS umumnya mencerminkan kapasitas perusahaan dalam memperbesar keuntungan sehingga mendorong apresiasi harga saham, sementara penurunan EPS seringkali berbanding lurus dengan pelemahan nilai saham (Lestari & Susetyo, 2020). Bukti empiris menunjukkan hasil yang tidak seragam: Sari (2021) melaporkan pengaruh EPS yang positif serta signifikan pada harga saham, sedangkan Andriani et al. (2022) menemukan tidak ada hubungan signifikan antara keduanya. Berdasarkan tinjauan teori dan kontradiksi hasil riset terdahulu, diajukan hipotesis bahwa EPS berpengaruh pada harga saham:

H₄: *Earning per Share* (EPS) mempunyai dampak positif dan signifikan pada Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Harga Saham

Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan tentang membagikan laba terhadap pemegang saham dan berdampak pada persepsi serta minat investor di pasar modal (Adolph, 2016). Hasil penelitian sebelumnya belum seragam: Nurwulandari et al. (2022) melaporkan dampak kebijakan dividen pada harga saham, sedangkan Putri (2023) mengungkapkan bahwasanya DPR tidak signifikan secara parsial. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan kebutuhan untuk kajian lanjutan guna memperjelas hubungan tersebut:

H₅: Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan pada Harga Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen untuk memediasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) pada Harga Saham

Return on Assets (ROA) menghitung seberapa jauh efisiensi perusahaan mempergunakan total asetnya untuk menghasilkan laba. Keputusan manajemen mengenai penyaluran laba terhadap pihak yang memegang saham yang dituangkan dalam kebijakan dividen turut membentuk persepsi investor tentang kinerja dan prospek perusahaan serta dapat memengaruhi nilai pasar saham. Penelitian Lince Bulutoding dan Rika Dwi Ayu Parmitasi (2016) menemukan bahwa ROA memengaruhi harga saham melalui mekanisme Dividen Payout Ratio (DPR). Sebaliknya, Wibisono et al. (2022) melaporkan bahwasanya pengaruh ROA pada harga saham yang dimediasi kebijakan dividen bersifat positif namun tidak signifikan. Berdasarkan temuan tersebut:

H₆: Kebijakan Dividen memediasi pengaruh *Return on Assets* (ROA) pada Harga Saham

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memediasi pengaruh *Earnings per Share* (EPS) pada Harga Saham

Earnings per Share (EPS) memperhitungkan laba bersih yang ditujukan pada setiap lembar saham dan menjadi indikator kinerja perusahaan; EPS yang meningkat biasanya diasosiasikan dengan peluang kenaikan distribusi dividen dan potensi peningkatan minat investasi serta harga saham (Ria et al., 2024). Namun, bukti empiris belum konsisten: penelitian oleh Lestari & Susetyo (2020) dan oleh Nurwulandari et al. (2022) menyimpulkan bahwa EPS tidak memperlihatkan pengaruh melalui kebijakan dividen terhadap pergerakan harga saham:

H₇: Kebijakan Dividen memediasi pengaruh *Earnings per Share* (EPS) pada Harga Saham.

3. Metode

Sumber data berbentuk data kuantitatif sekunder yang dihimpun dari laporan keuangan resmi perusahaan dan publikasi BEI, serta literatur pendukung; pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi. Variabel terikat, yakni harga saham, diukur melalui logaritma harga penutupan pada akhir tahun guna menangkap kinerja manajerial dan potensi pengembalian bagi investor. ROA (X1) memperhitungkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba dari aset perusahaan, sedangkan EPS (X2) merepresentasikan laba bersih per lembar saham setelah pajak. Kebijakan dividen (Z) yang berperan sebagai mediator dioperasionalkan melalui Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu proporsi laba bersih yang dibagikan terhadap pemegang saham.

Analisis data mencakup statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel, diikuti dengan estimasi regresi panel. Model yang dipertimbangkan meliputi CEM, FEM, dan REM; pemilihan model paling tepat dilaksanakan berdasarkan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Sebelum estimasi final, dilaksanakan pemeriksaan asumsi klasik—terutama uji multikolinearitas (dengan patokan $VIF < 10$) dan uji heteroskedastisitas—untuk memastikan validitas hasil. Analisis jalur digunakan untuk menguji efek langsung ROA dan EPS terhadap harga saham serta efek tidak langsung melalui DPR; signifikansi koefisien diuji menggunakan uji t dan uji F, kekuatan model

dinilai melalui koefisien determinasi (R^2), dan keberadaan mediasi diuji secara formal dengan uji Sobel.

4. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Peneliti menerapkan analisis statistik deskriptif untuk mengilustrasikan sifat keseluruhan data dan memberi gambaran awal terhadap variabel penelitian melalui penghitungan indikator tertentu (Wijayanti et al., 2021). Variabel yang dianalisis adalah ROA, EPS, harga saham, dan kebijakan dividen. Hasil berupa ringkasan sebaran, kecenderungan sentral, dan variasi disusun dalam tabel berikut sebagai representasi karakteristik masing-masing variabel:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham	ROA	EPS	DPR
Mean	7.763654	0.020577	29190.77	0.445077
Median	7.920000	0.017000	21669.00	0.424000
Maximum	10.43000	0.084000	110108.0	1.683000
Minimum	5.430000	0.001000	1685.000	0.025000
Std. Dev.	1.116168	0.015932	24591.48	0.301476
Skewness	-0.233007	2.373772	1.546675	1.656469
Kurtosis	2.419675	9.348013	5.280095	7.339724

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan Tabel 1, harga saham yang telah ditransformasikan dengan logaritma menunjukkan nilai rata-rata 7,76 (ekivalen Rp2.360 per lembar), dengan rentang observasi dari 5,43 hingga 10,43 sehingga harga aktual berkisar antara Rp228 sampai Rp33.800 per lembar. Return on Assets (ROA) rata-ratanya sebesar 0,0206, menjadi indikasi bahwasanya dalam konteks umum perusahaan menghasilkan laba bersih kisaran 2,06% dari total aset; nilai minimum sebesar 0,001 mengindikasikan margin laba sangat tipis (0,1% dari aset — PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk, 2020), sedangkan nilai maksimum 0,084 merefleksikan efisiensi aset yang tinggi (8,4% — PT Bank BTPN Syariah Tbk). Untuk Earnings per Share (EPS), rata-rata tercatat Rp29.191 per lembar, dengan variasi antar perusahaan yang signifikan mulai dari Rp1.685 (PT Bank Mayapada Indonesia Tbk, 2020) hingga Rp110.108 (PT Bank Central Asia, 2020). Adapun kebijakan dividen dilakukan pengukuran melalui Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai rata-rata 0,445, yang berarti rata-rata bank membagikan sekitar 44,5% dari laba kepada pemegang saham; nilai terendah 0,025 menunjukkan distribusi dividen yang sangat kecil (PT Bank BTPN Tbk, 2021), sementara nilai tertinggi 1,683 menandakan pembayaran dividen yang melebihi laba per saham (168,3% — PT Bank Danamon Tbk, 2020).

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model regresi yang paling sesuai pada analisis data panel dilaksanakan dengan sejumlah tahapan pengujian, yakni *Chow test*, *Hausman test*, serta *Lagrange Multiplier test*. Ketiga uji tersebut dipergunakan dalam menentukan model terbaik di antara CEM, FEM, dan REM.

Pemilihan Model Persamaan I

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

Uji Chow

Secara khusus, *Chow test* berfungsi untuk menilai apakah FEM memberikan hasil yang lebih tepat dibandingkan CEM, sehingga pemilihan model akhir dapat menyesuaikan dengan karakteristik serta struktur data panel yang dianalisis.

Tabel 2. Hasil Uji Chow Model I

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.710859	(12,37)	0.0099

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Hasil uji Chow menghasilkan probabilitas F sejumlah 0,0099 (< 0,05). Karena itu, spesifikasi yang tepat adalah FEM, dan langkah berikutnya yaitu melaksanakan uji Hausman.

Uji Hausman

Penentuan penggunaan model efek tetap atau efek acak dilakukan melalui uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman Model I

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section random	11.855744	2	0.0027

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Karena p-value uji Hausman = 0,0027 (< 0,05), hipotesis nol ditolak dengan demikian FEM dipilih sebagai model terbaik. Oleh sebab itu, pengujian Lagrange Multiplier terhadap Model I tidak perlu dilakukan.

Pemilihan Model Persamaan II

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z$$

Uji Chow

Untuk memutuskan model yang paling sesuai fixed effect atau random effect digunakan uji Chow sebagai alat uji.

Tabel 4. Hasil Uji Chow Model II

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	31.097808	(12,36)	0.0000

Sumber: Output eviews 12 (2025)

Nilai probabilitas F Uji Chow ialah 0,0000 (< 0,05), sehingga model terpilih yaitu FEM. Berikutnya dilaksanakan Uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Hausman dipakai guna menjadi penentu apakah model efek tetap atau efek acak lebih berdasarkan data.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman Model II

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section random	46.317719	3	0.0000

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Karena uji Hausman mengindikasikan p = 0,0000 (< 0,05), kami memilih Fixed Effect Model (FEM). Akibatnya, tidak ada kebutuhan untuk melakukan uji Lagrange Multiplier pada model II.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang dipergunakan layak dan memenuhi kriteria validitas statistik. Dalam penelitian ini, tahapan uji yang dilaksanakan mencakup deteksi multikolinearitas serta heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh nilai VIF seluruh variabel pada kedua model berada di bawah ambang batas 10. Dengan demikian, dapat dipastikan bahwasanya tidak ada relasi linear yang kuat antarvariabel independen, sehingga model dinyatakan bebas dari gangguan multikolinearitas.

Selanjutnya, pengujian heteroskedastisitas yang dilaksanakan dengan metode Glejser menunjukkan bahwa pada model pertama, variabel EPS tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, sedangkan variabel ROA masih memperlihatkan indikasi adanya gejala tersebut meskipun telah melalui proses transformasi logaritmik. Untuk mengatasi hal ini, peneliti menerapkan estimasi ulang dengan pendekatan *White cross-section robust standard errors* agar hasil uji t maupun uji F tetap dapat diinterpretasikan secara sah. Pada model kedua, setelah penerapan transformasi logaritmik terhadap variabel ROA, seluruh variabel memiliki nilai probabilitas melebihi 0,05. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwasanya model telah terbebas dari heteroskedastisitas dan layak digunakan dalam tahap analisis regresi berikutnya.

Analisis Regresi Data Panel

Pada studi ini, model regresi data panel yang dipergunakan untuk Model I dan Model II ialah FEM.

Tabel 5. Hasil Regresi Model I dengan *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient
C	0.899962
ROA	-14.08037
EPS	-5.66E-06

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Hasil pengujian Model I dengan pendekatan Fixed Effect menghasilkan persamaan regresi yang merepresentasikan hubungan antarvariabel, yakni:

$$DPR_{it} = 0.899962 - 14.08037 ROA_{it} - 5.66E-06 EPS_{it}$$

Konstanta estimasi sebesar 0,899962 mengindikasikan bahwa ketika variabel independen ROA dan EPS diasumsikan bernilai nol, nilai kebijakan dividen (DPR) diprediksi berada pada 0,899962. Koefisien ROA bernilai -14,08037, yang menunjukkan bahwa kenaikan ROA sebesar satu satuan berimplikasi pada penurunan DPR sebesar 14,08037 satuan. Demikian pula, koefisien EPS sebesar $-5,66 \times 10^{-6}$ menandakan bahwa setiap penambahan satu satuan EPS terkait dengan penurunan DPR sekitar 0,00000566 satuan.

Tabel 6. Hasil Regresi Model II dengan *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient
C	-0.097066
LOG(ROA)	-0.035485
EPS	8.63E-07
DPR	0.084298

Sumber: Output Eviews (2025)

Dengan menerapkan Fixed Effect pada Model II, estimasi menghasilkan persamaan regresi berikut:

$$\text{Harga Saham}_{it} = -0.097066 - 0.035485 \text{ LOG(ROA)}_{it} + 8.63\text{E-}07 \text{ EPS}_{it} + 0.084298 \text{ DPR}_{it}$$

Konstanta estimasi sebesar $-0,097066$ menunjukkan bahwa jika Log(ROA) , EPS , dan DPR bernilai nol, maka perkiraan harga saham berada pada $-0,097066$. Koefisien Log(ROA) bernilai $-0,035485$, yang menandakan setiap kenaikan Log(ROA) sebesar satu satuan terkait dengan penurunan harga saham sejumlah $0,035485$. Koefisien EPS sebesar $8,63 \times 10^{-7}$ bersifat positif, sehingga kenaikan EPS satu satuan diperkirakan menaikkan tingkat harga saham sejumlah $0,000000863$. Sementara itu, koefisien DPR sebesar $0,121866$ juga positif, mengindikasikan bahwa peningkatan kebijakan dividen satu satuan berkaitan dengan kenaikan harga saham sebesar $0,121866$. Uji hipotesis dilaksanakan dalam rangka menilai dampak variabel tidak terikat pada variabel terikat dalam konteks parsial dan bersamaan. Pada model pertama, ROA menyebabkan pengaruh negatif namun tidak signifikan pada kebijakan dividen sehingga $H1$ ditolak; EPS menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan sehingga $H2$ diterima. Pada model kedua, ROA menyebabkan dampak negatif dan signifikan pada harga saham ($H3$ ditolak), EPS menyebabkan pengaruh positif dan signifikan sehingga $H4$ diterima, sedangkan kebijakan dividen menyebabkan dampak positif namun tidak signifikan sehingga $H5$ ditolak.

Uji F dipergunakan dalam menilai pengaruh gabungan variabel tidak terikat pada variabel dependen. Hasilnya menunjukkan bahwa pada model pertama terdapat bukti pengaruh simultan: ROA dan EPS secara kolektif berkontribusi signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada model kedua pula, kombinasi ROA , EPS , dan kebijakan dividen dalam konteks bersamaan memberikan dampak signifikan terhadap harga saham, yang mengindikasikan bahwa spesifikasi model mampu menangkap interaksi antarvariabel dengan baik.

Analisis koefisien determinasi ($\text{adjusted } R^2$) memberikan gambaran seberapa besar variasi variabel terikat dipaparkan oleh variabel-variabel tidak terikat pada model. Untuk model pertama nilai $\text{adjusted } R^2$ sejumlah $0,2866$ ($28,66\%$), yang menandakan bahwasanya sebagian besar variasi kebijakan dividen masih dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model. Sebaliknya, model kedua menunjukkan $\text{adjusted } R^2$ sebesar $0,9738$ ($97,38\%$), sehingga hampir seluruh variasi harga saham bisa dipertanggungjawabkan oleh variabel ROA , EPS , dan kebijakan dividen, dengan porsi kecil yang tersisa akibat pengaruh eksternal.

Uji mediasi menggunakan prosedur Sobel memperlihatkan bahwa nilai Z_{hitung} untuk jalur mediasi baik dari ROA maupun dari EPS lebih kecil daripada Z_{tabel} ; akibatnya tidak terdapat bukti bahwasanya kebijakan dividen memiliki peran menjadi mediator dalam hubungan kedua variabel independen tersebut dengan harga saham. Dengan demikian hipotesis mediasi $H6$ dan $H7$ ditolak, menunjukkan tidak adanya efek mediasi signifikan oleh kebijakan dividen dalam model yang diuji.

Pembahasan

Pengaruh *Return on Assets (ROA)* Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut pada hasil uji parsial, diperoleh bahwasanya ROA tidak menyebabkan dampak secara signifikan pada kebijakan dividen. Hal ini ditampakkan oleh nilai probabilitas sejumlah $0,0728$ yang lebih dari ambang signifikansi $0,05$, serta koefisien

bernilai negatif sebesar -14,08037. Sehingga, hipotesis pertama dinyatakan tidak terbukti. Hasil ini menjadi indikasi bahwasanya perusahaan yang telah berada pada fase matang umumnya memiliki akumulasi laba yang cukup besar, sehingga dapat menggunakan dana tersebut baik untuk kegiatan reinvestasi maupun pembagian dividen tanpa dipengaruhi oleh tingkat ROA. Dengan kata lain, besarnya ROA tidak menjadi pertimbangan utama dalam penentuan kebijakan dividen (Sejati et al., 2020). Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Sejati et al. (2020), tetapi bertentangan dengan hasil studi Bulutoding dan Parmitasi (2016) yang mengindikasikan terdapatnya hubungan positif dan signifikan antara ROA serta kebijakan dividen.

Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan dari riset mengindikasikan bahwasanya Earnings per Share (EPS) menyebabkan pengaruh negatif serta signifikan pada kebijakan dividen ($p = 0,0391 < 0,05$; koefisien = $-5,66 \times 10^{-6}$). Dengan kata lain, kenaikan EPS tidak selalu diikuti oleh peningkatan pembayaran dividen dikarenakan perusahaan sering menahan laba untuk membiayai investasi atau ekspansi. Oleh sebab itu, meskipun EPS meningkat, jumlah dividen yang dibagikan dapat menurun sehingga pengaruh EPS terhadap kebijakan dividen bersifat negatif. Temuan ini konsisten dengan Zakaria (2021), tetapi bertentangan dengan Simbolon et al. (2017), yang melaporkan pengaruh EPS positif namun tidak signifikan pada DPR.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Uji hipotesis ketiga mengindikasikan penolakan terhadap dugaan adanya efek positif ROA pada harga saham. ROA berdampak negatif signifikan pada harga saham (koefisien = -0,151896, $p = 0,0241$). Temuan ini menandakan bahwa perbaikan rasio profitabilitas berbasis aset belum diterjemahkan menjadi persepsi nilai yang lebih tinggi oleh pasar kemungkinan karena efisiensi aset yang dicapai belum meningkatkan keyakinan investor. Hasil ini menguatkan temuan Suhendar (2021) dalam konteks perbankan, sementara berbeda dari hasil Wibisono et al. (2022).

Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Menurut pada hasil uji statistik, Earnings per Share (EPS) menyebabkan dampak positif serta signifikan pada harga saham: nilai probabilitas sejumlah 0,0000 ($p < 0,05$) dengan koefisien $1,43 \times 10^{-5}$, sehingga hipotesis keempat diterima. EPS dipandang oleh investor sebagai indikator fundamental yang mencerminkan prospek laba serta efisiensi kinerja perusahaan; level EPS yang relatif tinggi cenderung meningkatkan minat beli dan aktivitas transaksi, yang akan memberikan dorongan pada kenaikan harga saham. Temuan ini linear dengan studi dari Fadila & Nuswandari (2022) dan Sudirman et al. (2023).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima ditolak dikarenakan p -value 0,2581 ($>0,05$) dan koefisien 0,133336, sehingga tidak ada bukti statistik bahwasanya kebijakan dividen menaikkan harga saham. Kondisi ini tidak linear dengan teori signaling, yang menganggap kenaikan DPR sebagai sinyal kinerja yang lebih baik dan mendorong harga saham. Temuan kami konsisten dengan Wibisono et al. (2022) (pengaruh positif

tapi tidak signifikan), namun berlawanan dengan hasil signifikan yang dilaporkan oleh Lestari & Susetyo (2020).

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Analisis menunjukkan Z-hitung $-1,058$ sehingga klaim bahwa kebijakan dividen menjadi perantara antara ROA serta harga saham tidak terbukti. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA kurang menjadi tolok ukur prioritas bagi investor, sebab laba yang dihasilkan dari aset perusahaan seringkali tidak dicairkan dalam bentuk dividen. Kesimpulan ini linear dengan hasil studi Zakaria (2021), yang mengungkapkan bahwasanya efek ROA pada harga saham secara tidak langsung lewat kebijakan dividen relatif lemah dibandingkan efek langsungnya.

Pengaruh *Earnings per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hipotesis ketujuh tidak didukung: kebijakan dividen gagal memediasi pengaruh Earnings per Share (EPS) pada harga saham, terlihat dari Z_hitung = $-1,09$. Hal ini karena tingginya EPS tidak selalu diwujudkan dalam pembagian dividen tunai; laba tersebut kerap ditahan sebagai laba ditahan (Nurwulandari et al., 2022). Dengan demikian, harga saham lebih responsif terhadap besaran EPS perusahaan daripada besaran Dividend Payout Ratio (DPR). Hasil ini linear dengan Nurwulandari et al. (2022) dan Zakaria (2021), yang mengindikasikan bahwasanya EPS yang tinggi belum tentu berujung pada distribusi dividen besar kepada pihak yang memegang saham.

5. Simpulan

Pada sampel bank BEI 2020–2023, ROA menyebabkan pengaruh negatif pada kebijakan dividen (tidak signifikan) dan menurunkan harga saham secara signifikan; EPS menurunkan kebijakan dividen namun meningkatkan harga saham (keduanya signifikan). Kebijakan dividen tidak menyebabkan pengaruh signifikan pada harga saham, dan uji Sobel menegaskan tidak ada mediasi dividen pada hubungan ROA/EPS dengan harga saham. Penelitian ini dibatasi oleh periode observasi singkat, sedikit variabel independen, dan satu mediator; penelitian masa depan disarankan memperpanjang periode, memperluas sektor, dan menambah variabel.

6. Daftar Pustaka

- Adolph, R. (2016). Pengaruh Return on Asset (ROA) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Emiten LQ45). 1–23.
- Al umar, A. ulil albab, & Nur Savitri, A. S. (2020). Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2). <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 3(1), 100. <https://doi.org/10.30595/raar.v3i1.14326>
- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga

- Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020). *Owner*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
- Angraeni, F., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 53–66. <https://doi.org/10.54783/jin.v4i2.565>
- Anindita, Y., & Lestari, W. D. (2024). Comparison of Financial Performance and Stock Prices Before and During COVID-19 of Primary Goods Retail Trade Sub-sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018–2021. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0_29
- Anisa, O. N., Wibowo A, R. E., & Nurcahyono, N. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Berdasarkan Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(2), 85. <https://doi.org/10.30659/jai.11.2.85-95>
- Asrini, E. D. (2020). Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *E-Bisma*, 1(2), 64–78.
- Basuki, A. T. (2021). Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. PT Rajagrafindo Persada, 1–161.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. PT Rajagrafindo Persada, 1–239.
- Damayanti, N., & Lestari, W. D. (2024). Effect of Capital AGENCY Ratio, Non-Performing Financing, Operational Efficiency Ratio, Financing to Deposit Ratio on Financial Performance of Sharia Banks. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-204-0_38
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Fadila, A. N., & Nuswandari, C. (2022). Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 283–293. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.837>
- Handayani, K. M., Indarti, I., & Listiyowati, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 93–105. <https://doi.org/10.37470/1.21.2.150>
- Hasballah, I. (2022). Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2014). *Jurnal Al-Mizan*, 9(2), 188–206. <https://doi.org/10.54621/jiam.v9i2.463>
- Jurnal Edu Research Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies (IICLS) Page 110. (2024). 5(September), 110–116.
- Kurnia, D. (2019). 178 | *A k u n t a n s i*. 6, 178–187.
- 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>
- Lince Bulutoding, RikaDwi Ayu Parmitasi, M. A. D. (2016). 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.
- Magfiro, R. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Marliana Susianti, O. (2024). Perumusan Variabel Dan Indikator Dalam Penelitian Kuantitatif Kependidikan. *Jurnal Pendidikan Rokania*, 9, 18.
- Mei, Setiawati, E. (2024). Pasar modal Indonesia pulih pada 2021 setelah penurunan di 2020 akibat COVID-19 . saham , laporan keuangan , dan kinerja perusahaan. 2(2).
- Nanda, R. E., & Djawoto. (2019). Pengaruh DER, ROA, EPS, Dan DPR terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2), 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3913>
- Narmaditya, B. S., Wahyono, H., Li, Z., & Sakarji, S. R. (2024). Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Harga Saham. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 17(1), 51. <https://doi.org/10.17977/um014v17i1p051>
- Nurwulandari, A., Tsany, Q., Nurul, P., Jakarta, U. N., & Pakuan, U. (2022). Pengaruh Likuiditas, Earning Per Share dan Price Book Value Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 8(1), 75–84. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v8i1.5081>
- Pasaoran, R., Wineh, S., Suliska, G., & Anjaya, R. A. T. (2023). Pengaruh ROA, ROE, Dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains*, 3(1), 1–10. <http://ojs.umb-bungo.ac.id/index.php/JMS/>
- Pradono, J., Hapsari, D., Supardi, S., & Budiarto, W. (2018). Buku Panduan Manajemen Penelitian Kuantitatif. In Lembaga Penerbit Badan Penelitian dan Pengembangan Kesehatan (Vol. 53, Issue 9). www.journal.uta45jakarta.ac.id
- Purwanza, S. W., Aditya, W., Ainul, M., Yuniarti, R. R., Adrianus, K. H., Jan, S., Darwin, Atik, B., Siskha, P. S., Maya, F., Rambu, L. K. R. N., Amruddin, Gazi, S., Tati, H., Sentalia, B. T., Rento, D. P., & Rasinus. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi. In *Media Sains Indonesia* (Issue March).
- Putri, A. A. (2023). Pengaruh ROE, ROA, Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equity: Jurnal Akuntansi*, 2(2), 139–149. <https://doi.org/10.46821/equity.v2i2.266>
- Ria, P., Astuty, P., & Lusya, V. (2024). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Astra Internasional, Tbk Periode 2011-2018. *Jurnal Manajemen FE-UB*, 12(1), 32–56.
- Rumiatiningsih, R., Kusno, H., & Khozi, S. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Penilaian Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 17(3), 291–302. <https://doi.org/10.31940/jbk.v17i3.291-302>
- SARI, D. I. (2021). Pengaruh ROA, ROE dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5068>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sembiring, F. R. (2024). Pengaruh Return on Equity , Net Profit Margin dan Earning per Share terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8, 14493–14506.
- Shenurti, E., Erawati, D., & Nur Kholifah, S. (2022). Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01–10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>
- Simbolon, K. dan Sampurno, R. D. (2017). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Rasio dan Past Dividend terhadap Dividend payout ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011–2015). *Diponegoro Journal of Management*.
- Subhaktiyasa, P. G. (2024). Menentukan Populasi dan Sampel : Pendekatan Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif. 9, 2721–2731.
- Sudirman, S., Sismar, A., & Difinubun, Y. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial and Accounting Indonesian Research*, 3(1), 35–45. <https://doi.org/10.36232/jurnalfairakuntansiunimuda.v3i1.4394>
- Suhendar, I. A. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Usaha Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK)*, 1(2), 164–174. <https://doi.org/10.59832/jpmk.v1i2.53>
- Sunaryo, D., Lestari, E. P., & Puryandani, S. (2024). Mampukah Kebijakan Dividen Mengintervening Harga Saham Dilihat Dari Variabel Independent. 21(1), 57–76.
- Syam, M. R., & Lestari, W. D. (2024). The Effect of DER and ROA on Stock Price with EPS as Mediation in Industrial Companies. 12–23.
- Wahasusmiah, R. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan. *Mbia*, 17(2), 1–10. <https://doi.org/10.33557/mbia.v17i2.317>
- Wahiddirani Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>
- Wahyuningtyas, N., Taufiq, A. R., & Sudrajat, M. A. (2023). Pengaruh Investasi Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai

- Variabel Moderasi. Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA), September.
- Wardana, Y. (2024). Pengaruh Return on Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Integration of Climate Protection and Cultural Heritage: Aspects in Policy and Development Plans. Free and Hanseatic City of Hamburg*, 2(4), 1–37.
- Wibisono, E., Alam, S., & Nohong, M. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Journal of Management & Business*, 5(2), 1–14.
- Wijayanti, R., Noviansyah Rizal, & Riza Bahtiar. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Widya Gama Press.
- Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(2), 176. <https://doi.org/10.23887/jiah.v10i2.25862>
- Zakaria, M. (2021). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). 4(1), 75–96.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). Data dan laporan keuangan perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/>.