

**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2021-2023)**

**Dhandy Dwi Kusuma Wardana<sup>1</sup> Dewi Kirowati<sup>2</sup> Permatasari Cahyaningdyah<sup>3</sup>**

Program Studi Akuntansi Perpajakan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Madiun, Jawa Timur<sup>1,2,3</sup>  
 Corresponding email: [dhandywardana@gmail.com](mailto:dhandywardana@gmail.com)

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p><b>Article History</b>                      Submission : 24/07/2025                      Review : 11/08/2025                      Revised : 18/08/2025                      Accepted : 19/08/2025                      Published : 22/08/2025</p>	<p><i>This study aims to analyze the influence of debt to equity ratio (DER) and return on equity (ROE) on stock prices with dividend policy as a moderation variable. The data used is secondary data that is quantitative. The analysis method used was multiple linear regression analysis using SPSS 25 software. The population of this study consists of 134 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2023 period, with a sample of 76 companies selected through the purposive sampling method. The results of the study show that debt to equity ratio (DER) and return on equity (ROE) have a positive influence on stock prices. In addition, dividend policies have been proven to strengthen the influence of debt to equity ratio (DER) and return on equity (ROE) on stock prices. This research provides important implications in understanding the factors that affect stock prices, in particular the role of debt to equity ratio, return on equity and dividend policy. These findings are expected to help companies improve financial performance to achieve better stock prices and assist investors in making more informed investment decisions.</i></p>
<p><b>Keywords</b>                      Harga Saham,                      Debt To Equity Ratio (DER),                      Return On Equity (ROE),                      Kebijakan Dividen,                      Moderasi</p>	<p><b>ABSTRAK</b></p> <p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh debt to equity ratio (DER) dan return on equity (ROE) terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software SPSS 25. Populasi penelitian ini terdiri dari 134 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023, dengan sampel yang digunakan sebanyak 76 perusahaan yang dipilih melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) dan return on equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu, kebijakan dividen terbukti dapat memperkuat pengaruh debt to equity ratio (DER) dan return on equity (ROE) terhadap harga saham. Penelitian ini memberikan implikasi penting dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, khususnya peran debt to equity ratio, return on equity dan kebijakan dividen. Temuan ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan untuk mencapai harga saham yang lebih baik dan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat.</p>

## PENDAHULUAN

Salah satu sektor usaha di pasar modal yang menjadi daya tarik investor merupakan sektor industri manufaktur. Namun industri ini tidak lepas dari tantangan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan harga saham. Oleh karena itu banyak investor perlu untuk melakukan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dari berbagai faktor, termasuk melakukan analisis fundamental perusahaan. Analisis fundamental perusahaan merupakan aktivitas meneliti kondisi keuangan untuk mengetahui lebih baik tentang operasional perusahaan yang mengeluarkan saham. Konsep dasar dari analisis fundamental yaitu bahwa nilai suatu saham perusahaan dapat tercermin dari kinerja perusahaan tersebut (Husnan, 2015). Terdapat beberapa rasio keuangan yang penting dalam melakukan analisis fundamental perusahaan, diantaranya yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE).

Menurut Sartono (2016) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan satu indikator dalam mengukur kemampuan operasional perusahaan yang stabil dan diukur menggunakan perhitungan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya. Sebagian investor menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Sartono (2016) Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Return On Equity (ROE) merupakan indikator dalam mengukur suatu kemampuan operasional perusahaan dengan menggunakan ekuitas dalam menghasilkan laba operasional. Return On Equity (ROE) sendiri juga banyak digunakan oleh sebagian investor dalam mengukur kinerja keuangan dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan serta menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan.

Investor juga mempertimbangkan faktor lain dalam melakukan analisis fundamental suatu perusahaan, salah satunya yaitu kebijakan dividen. Menurut (Aprilia Puri Astuti & Erma Setiawati, 2024) dividen merupakan salah satu daya tarik investor dalam berinvestasi di pasar modal selain dari selisih harga saham suatu perusahaan.

Dividen dibagikan dalam bentuk dividen tunai, dividen saham atau kombinasi keduanya. Kebijakan dividen merupakan kebijakan atau keputusan yang dialokasikan suatu perusahaan dari laba operasional yang diperoleh untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk pengembalian investasi.

### Hipotesis penelitian

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas, Suatu perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi biasanya memiliki risiko yang tinggi juga dalam membayar kewajiban perusahaan, sehingga berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan begitupun sebaliknya. Aprilia & Erma (2024) bahwa *Debt to Equity Ratio* DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

*Return On Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return On Equity* sendiri merupakan salah satu rasio analisis fundamental yang berfokus terhadap laba bersih setelah pajak yang diperoleh suatu perusahaan dan dibandingkan dengan modal perusahaan. Heriansyah (2021) menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham

Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan teori fundamental, kebijakan dividen sebagai bagian dari strategi pengelolaan keuangan perusahaan dapat mempengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan dividen mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan. Rosnaeni & Sahade (2024) menunjukkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

Dalam kerangka teori fundamental, kebijakan dividen dapat mempengaruhi *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham, karena dividen yang konsisten memberikan sinyal positif tentang stabilitas dan potensi pertumbuhan laba perusahaan. Menurut Sartono (2016) *Return On Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar. Hakami

(2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis linear berganda menggunakan aplikasi SPSS 25. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah 134 perusahaan di industri manufaktur yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2021 sampai tahun 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan jumlah total 76 perusahaan dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan di bidang industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
2. Perusahaan di bidang industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut periode 2021-2023
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang diaudit periode 2021-2023

## Hasil dan Pembahasan

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam statistik memiliki fungsi penting dalam proses pengambilan keputusan berdasarkan data. Secara umum, uji hipotesis digunakan untuk menguji kebenaran suatu dugaan atau klaim terhadap parameter populasi berdasarkan data sampel. (Ghozali, 2013). Hasil uji hipotesis pada penelitian ini akan dijabarkan sebagai berikut:

#### 1. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai probability  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan jika nilai probability  $> 0,05$  maka menunjukkan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Hasil uji t penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	895.909	153.848		5.823	.000
	DER	208.831	54.867	.246	3.806	.000
	ROE	1555.720	723.695	.139	2.150	.033

a. Dependent Variable: Harga Saham

Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 1 di atas, menunjukkan bahwa pengaruh masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t-statistic sebesar 3,806 dengan nilai sig. sebesar  $0.000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t-statistic sebesar 2,150 dengan nilai sig. sebesar  $0.033 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham

## 2. Uji Regresi Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel moderasi adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen akan memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Adapun hasil uji regresi moderasi pada penelitian ini akan dipaparkan pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Moderasi

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	870.279	178.762		4.868	.000
	DER	240.814	57.970	.284	4.154	.000
	ROE	167.250	940.053	.149	1.778	.007
	DER*KD	716.491	4017.234	.137	1.784	.006
	ROE*KD	322.724	60287.487	.060	1.535	.000

Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil regresi pada table 2 di atas, maka dapat dijelaskan yaitu sebagai berikut:

1. Koefisien regresi moderasi pada variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) dengan variabel kebijakan dividen sebagai moderasi (X1Z) senilai 716,491 dengan nilai sig.  $0,006 < 0,05$ . Nilai ini bersifat positif sehingga kebijakan dividen memperkuat pengaruh antara *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.
2. Koefisien regresi moderasi pada variabel *Return On Equity* (ROE) dengan variabel kebijakan dividen sebagai moderasi (X2Z) senilai 322,724 dengan nilai sig.  $0,000 < 0,05$ . Nilai ini bersifat positif sehingga kebijakan dividen memperkuat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan penelitian yang membahas mengenai kinerja keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan 2 variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE), serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan di atas pada sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023, maka hasilnya sebagai berikut:

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada uji t diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan dari hasil uji t diperoleh nilai t-statistik sebesar 3,806 dengan Sig. sebesar  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti menjelaskan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham **diterima**.

Berdasarkan hasil penelitian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya investor cenderung merespon secara optimis terhadap perusahaan yang menggunakan pembiayaan utang dalam struktur modalnya secara proporsional. DER yang tinggi mencerminkan keberanian perusahaan dalam memanfaatkan utang untuk memperbesar skala usaha, yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan laba dan memberikan imbal hasil yang lebih besar kepada pemegang saham.

### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada uji t diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan dari hasil uji t diperoleh nilai t-statistik sebesar 2,150 dengan Sig. sebesar  $0.033 < 0.05$ . Hal ini berarti menjelaskan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham **diterima**.

Berdasarkan hasil penelitian variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah ekuitas yang dimiliki, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek

perusahaan. ROE mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada uji t diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan dari hasil uji t diperoleh nilai t-statistik sebesar 1,778 dengan sig. sebesar  $0.006 < 0.05$ . Hal ini berarti menjelaskan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan kebijakan dividen memperkuat pengaruh antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham **diterima**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam membagikan dividen mampu memberikan sinyal tambahan kepada investor terkait kondisi keuangan dan prospek perusahaan, terutama dalam konteks struktur modalnya. Ketika perusahaan dengan DER tinggi tetap konsisten dalam membagikan dividen, investor cenderung menilai bahwa perusahaan tersebut masih memiliki kemampuan finansial yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya sekaligus memberikan keuntungan kepada pemegang saham

### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada uji t diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan dari hasil uji t diperoleh nilai t-statistik sebesar 1,802 dengan sig. sebesar  $0.000 < 0.05$ . Hal ini berarti menjelaskan bahwa hipotesis penelitian yang menyatakan kebijakan dividen memperkuat pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham **diterima**.

Pembagian dividen yang konsisten memberikan kesan positif kepada investor mengenai kinerja keuangan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki ROE yang tinggi, menunjukkan efisiensi dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham, dan diiringi dengan kebijakan dividen yang stabil.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dilakukan oleh penulis, maka dapat diambil Kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham, Selain itu kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh DER dan ROE terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan kebijakan dividen memiliki peran penting untuk bahan pertimbangan dalam investasi saham

## Daftar Pustaka

- Aprilia Puri Astuti & Erma Setiawati. (2024). Pengaruh EPS, ROA, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham: Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu manajemen Bisnis dan Akuntansi* <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i2.697>
- Brigham, Eugene. F. dan Houston Joel F. 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 1, Jakarta; Salemba Empat.
- Vani Febiola. (2024) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023).
- Fiona Felicia, Harpono dan Teddy Chandra. 2019 Pengaruh Der, Roe, Per, Eps, Dan Dps Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kesehatan Dan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2017
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS25 Update PLS Regresi*. 7th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakami, M. A. F. (2019) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(4), 329–337.
- Heriansyah. 2021. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Konstruksi Di Indonesia*. Yogyakarta(2021)
- Husnan H (2015). Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2017). 21.
- Khurniaji, a.. (2013) Hubungan kebijakan dividen (dividend payout ratio dan dividend yield) terhadap volatilitas harga saham di perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia.
- Lutfiana, A., Danial, R. D. M., & Jhoansyah, D. (2019). Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (Studi Keuangan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Unissula*, 1–10.

- Rosnaeni, Hasyim, S. H., & Sahade. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Future Academia: The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advanced*, 2(4), 329–337. <https://doi.org/10.61579/future.v2i4.112>
- Sartono, A. (2016) Manajemen keuangan teori dan aplikasi, (Cetakan Keempat), BPFYogyakarta,
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. 3rd ed. Bandung: Alfabeta.
- Surjanto, D., & Sugiharto, T. (2021). LQ45 Stock Price Valuation Analysis Using Price to Book Value (PBV) and Price Earning Ratio (PER) Variables from 2016-2020. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 205–211.
- Susanti, W., Kesuma, I. M., Maya, W., & Sari, N. P. (2019) Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Bumi di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
- Sutrisno. (2020). Manajemen Sumber Daya Manusia. Kencana Prenada Media Group, Jakarta.
- Wasis Sujatmiko.(2019) Pengaruh ROE, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Widyakto, A., Rinawati, T., & Widyarti, E. T. (2023). The effect of return on assets , return on equity and net interest margin on stock prices in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. *Jurnal Bisnis strategi*, 32(1), 79–91.