

MENGESTIMASI EFEK KEBIJAKAN DIVIDEN DAN HARGA SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI JAKARTA ISLAMIC INDEKS

Hesi Eka Puteri

Universitas Islam Negeri Bukittinggi
hesiekaputeri@gmail.com

Abstract

This study analyzes the effect of Dividend Policy and Stock Prices on Firm's Value listed on the Jakarta Islamic Index in 2017-2021. The issue of firm's value and its determinants is an important study in the Jakarta Islamic Index, due to the growing enthusiasm for sharia stocks listed on the Jakarta Stock Exchange. The data in this study is secondary data obtained from the Jakarta Islamic Index, with a total sample of 13 companies registered in the 2017-2021 analysis period. Panel data regression is used in this study by selecting the Fixed Effect (FE) Model as the estimation method. Findings have revealed that firm value is influenced by stock prices (closing price), but dividend policy has no effect on firm value. As much as 25.99% of the variation in firm's value achievements can be explained by dividend policy and stock prices, while 74.01% is explained by other factors outside the model. An increase in stock prices can increase firm's value positively. An increase in stock prices can increase firm's value while dividend policy is not proven to be able to increase firm's value as measured by Price To Book Value. These findings have practical implications for policy makers, especially for companies listed on the Jakarta Islamic Index in order to maintain good control over financial decisions and stock prices because they affect firm value. The stock price is a reference for investors to decide to invest because the stock price shows the performance of the issuer.

Keyword: *Price To Book Value, Dividend Policy, Stock Price, Firm's Value*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisa pengaruh kebijakan dividen serta harga saham pada nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index dalam periode 2017-2021. Issue tentang nilai perusahaan dan determinannya ini menjadi kajian penting di Jakarta Islamic Index, karena adanya antusiasme yang terus meningkat terhadap saham-saham syariah yang melantai di Bursa Efek Jakarta. Pada penelitian ini teradapat data sekunder yang diperoleh dari Jakarta Islamic Index, dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan yang listing di periode tahun 2017-2021. Regresi data panel digunakan dalam penelitian ini dengan memilih *Fixed Effect* (FE) Model sebagai metode estimasi. Temuan penelitian ini mengungkap bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh harga saham (*closing price*), tetapi kebijakan pada dividen tak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebesar 25,99% capaian variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen dan harga saham, sedangkan 74,01% dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Temuan penelitian ini berkontribusi bagi pengambil kebijakan terutama bagi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index agar dapat mempertahankan kontrol yang baik pada keputusan keuangan dan harga saham karena berpengaruh pada nilai perusahaan. Harga saham menjadi acuan bagi investor untuk memutuskan untuk investasi karena harga saham menunjukkan kinerja emiten.

Kata Kunci: *Price To Book Value, Kebijakan Dividen, Harga Saham, Nilai Perusahaan*

1. Pendahuluan

Antusias yang besar terhadap saham-saham syariah telah membuat Jakarta Islamic Index (JII) mendapat perhatian penting dari berbagai pelaku dan pengamat pasar modal. Jakarta Islamic Index merupakan salah satu indeks saham syariah yang menjadi tolak ukur dalam mengevaluasi kinerja investasi saham-saham yang berprinsip syariah. Jakarta Islamic Indeks merupakan indeks saham syariah yang dianggap paling liquid dari indeks saham syariah lainnya yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Jakarta Islamic Index juga menjadi acuan dalam memilih portofolio halal, yang hingga saat ini terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat Islam. Keberadaan JII diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham-saham syariah dan menjadi tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan berbasis syariah. JII diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor yang berkeinginan untuk berinvestasi secara syariah tanpa kekhawatiran akan riba, gharar dan maysir.

Isu-isu tentang nilai perusahaan syariah yang melantai di Bursa Efek Indonesia senantiasa menjadi kajian menarik untuk dibahas. Investor yang tertarik dengan saham syariah, tentu saja hanya akan melirik perusahaan dengan performa keuangan yang bagus, yang salah satunya terefleksi dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini mengacu pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal, terutama bagi perusahaan yang sudah go public. Nilai perusahaan ini merujuk pada beberapa kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah menjalani bisnis selama beberapa tahun, yaitu sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini (Nurvianda & Ghasarma, 2018).

Keputusan pembagian dividen teridentifikasi sebagai salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Dividen ialah alasan lain oleh investor untuk menanamkan investasinya, karena para investor berharap adanya pengembalian yang menguntungkan dari keputusan investasi yang mereka lakukan. Ukuran dividen bisa berpengaruh terhadap harga pada saham. Jika dividen akan dikeluarkan besar otomatis harga nilai saham meningkat, hingga nilai pada perusahaan ikut meningkat. Begitu juga sebaliknya, saat dividen yang dikeluarkan menurun otomatis nilai saham pada perusahaan juga menurun. Perusahaan yang menguntungkan tentu saja cenderung membayar dividen yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan dengan margin rendah akan cenderung mengubah dividen menjadi laba ditahan. Oleh karena itu, kebijakan dividen ini mengacu pada keputusan final dari direktur keuangan guna menentukan jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai (Chistian & Fauziah, 2017; Fauziah, 2017).

Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dan membuat nilai perusahaan di masa selanjutnya. Kemudian hal lain yang menjadi tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan

pengembalian investasi atau mencari keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Pengamatan sepanjang 5 tahun terakhir terhadap perusahaan yang ada pada daftar Jakarta Islamic Index (JII) memperlihatkan bahwa harga saham senantiasa berfluktuasi sepanjang periode ini terutama pada tahun 2020-2021, yang diduga menurun karena efek Covid-19. Penurunan performa keuangan perusahaan juga diikuti dengan menurunnya dividen yang diberikan kepada para investor. Meski tidak selalu penurunan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menyiratkan adanya kondisi yang buruk pada perusahaan, namun performa yang menurun pada DPR dapat menjadi indikasi menurunnya nilai perusahaan. Sepanjang tahun 2018 hingga 2010 terlihat bahwa rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk perusahaan yang terdaftar di JII menurun dari 68,53 menjadi 64,50 (www.idx.co.id, tahun 2017-2021).

Beberapa kajian terdahulu sudah mencoba untuk mengelaborasi issue keterkaitan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dan harga saham itu sendiri. Pada beberapa kasus di Bursa Efek Indonesia ditemukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan di Bursa efek Jakarta (Kadim et al., 2020; N. Novianti et al., 2022; Sasongko, 2019; Septiani & Indrasti, 2021). Beberapa kasus di bursa efek di luar Indonesia juga menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah di control dengan berapa variable khusus lainnya pada kasus Bucharest Stock Exchange (Anton, 2016). Namun demikian temuan yang berbeda terlihat pada studi lainnya yang menemukan bahwa *dividend payout ratio* tidak memiliki effect terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada kasus perusahaan yang terdaftar di LQ 45 (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Kartiko & Rachmi, 2021).

Lebih lanjut, keterkaitan antara harga saham dengan nilai perusahaan juga telah diteliti oleh berbagai peneliti terdahulu yang menemukan adanya efek positif antara keduanya (Warmita & Wati, 2022). Studi lainnya juga memperkuat adanya pengaruh harga saham melalui PBV sebagai variable intervening terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Salim & Firdaus, 2020). Namun begitu, temuan berdeda terlihat pada (Novita et al., 2022) yang menyimpulkan bahwa harga saham tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan terlihat pada studi lainnya yang justru memperlihatkan bahwa *Price to Book Value* yang berpengaruh terhadap harga saham (Christiana & Putri, 2021; Tannia & Suharti, 2020).

Berbagai temuan dari kajian terdahulu ini sangat beragam, tergantung pada indikator pengukuran, periode waktu serta kasus yang diimplimentasikan. Perbedaan ini tentu memberi ruang bagi studi ini untuk memperkaya kajian-kajian sejenis sehingga dapat memperkuat perluasan teoritis terkait studi dibidang pasar modal syariah. Sangat terbatas sekali kajian yang mencoba mengelaborasi kasus-kasus di Jakarta Islamic Index, yang kemungkinan disebabkan karena keterbatasan jumlah sampel dan performa

keuangan perusahaan. Studi ini mencoba untuk menganalisis keterkaitan antara kebijakan dividen, harga saham dan nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks dalam periode analisis 2017-2021. Periode analisis yang berada dalam rentang masa Covid-19 dan masa recovery setelahnya diharapkan dapat memberikan hasil yang unik untuk memperkaya kajian-kajian tentang saham syariah. Penelitian ini juga diharapkan memberikan kontribusi bagi investor tentang pentingnya menganalisis beberapa faktor-faktor tertentu yang mempengaruhi nilai perusahaan, sebelum memutuskan dalam berinvestasi. Kajian ini tentunya juga bermanfaat pada pengambil kebijakan di perusahaan yang terdaftar di JII untuk senantiasa mengambil keputusan keuangan yang efisien agar nilai perusahaan terus berada dipertumbuhan yang baik.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan salah satu suatu indeks saham di Indonesia yang menghitung rata-rata indeks harga saham pada beberapa saham yang memenuhi syarat syariah. Pendirian syarat syariah ini dimaksudkan untuk membantu pembentukan pasar modal syariah, yang bertujuan guna menguatkan tingkat percaya investor dalam berinvestasi di saham berbasis syariah serta memberi keuntungan pada investor dalam penerapan syariah Islam untuk berinvestasi di bursa efek. JII juga dapat mendukung transparansi dan akuntabilitas tindakan berbasis Syariah di Indonesia. JII merupakan jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi di Syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pedoman bagi investor yang ingin menginvestasikan uangnya secara syariah dan dalam memilih portofolio sekuritas yang halal. Beberapa syarat yang harus dipenuhi agar sebuah saham dapat masuk JII, antara lain 1) Penerbit tidak melaksanakan bisnis yang tergolong judi atau bisnis dilarang agama; 2) Tidak termasuk pada lembaga keuangan biasa yang menganut konsep riba, termasuk bank konvensional serta perusahaan asuransi; 3) Kegiatan yang dilakukan tidak untuk memproduksi, mendistribusikan atau memasarkan makanan dan minuman yang tidak sah; 4) Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan dan menyediakan barang/jasa yang merugikan, ketuhanan dan merugikan. Selain itu dapat diketahui bahwa proses pemilihan saham-saham yang tercatat di JII untuk menjaga kualitas saham dan evaluasi akan dilakukan setiap 6 bulan sekali dengan menentukan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Pada saat yang sama, evolusi jenis aktivitas utama emiten akan terus dipantau di database yang tersedia untuk umum. Perusahaan yang mengubah industrinya karena tidak mematuhi prinsip Syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sementara itu, saham emiten tersebut akan digantikan oleh saham emiten lain. Semua prosedur ini dimaksudkan untuk mengeliminasi sekuritas spekulatif yang cukup likuid. Beberapa saham spekulatif memiliki likuiditas reguler rata-rata yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang rendah.

2.2 Harga Saham

Salah satu cara untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah melalui pemantauan harga saham. Harga saham nilai yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, sedangkan harga saham yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang juga rendah (Ainun, 2019). Harga nilai saham merupakan ialah dana yang dibayarkan guna mendapatkan tanda penyertaan ataupun tanda milik sesuatu perusahaan. Harga saham adalah harga yang dibentuk pada bursa efek akan selalu mengalami fluktuatif tiap waktu (Masruri Zaimsyah, 2019). Harga saham menjadi acuan bagi investor untuk memutuskan menginvestasi sebab harga saham mengukur kinerja emiten. M.Fakhrudin (2008) menyimpulkan bahwa harga saham di pasar modal dapat dikategorikan menjadi harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*last price*). Harga penutupan (*last price*) mengacu pada harga terakhir yang terjadi pada saat akhir jam bursa, yang kemudian banyak dijadikan acuan dalam analisis data keuangan. Harga saham juga dapat dibedakan menjadi tiga kategori yaitu harga nominal, harga perdana dan harga pasar (Anugrah et al., 2019). Harga nominal dicatat dalam surat saham yang diterbitkan oleh penerbit untuk menilai setiap saham yang dikeluarkan, dan harga awal mengacu pada harga pada saat saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Harga pasar adalah harga jual dari satu investor ke investor lainnya. Harga ini terjadi setelah saham tercatat di bursa saham.

Sama dengan pasar uang lainnya, naik turunnya harga saham tergantung pada permintaan serta penawaran dua belah pihak, yaitu : investor saham dengan penjual saham (Ardiyanto et al., 2020). Ada banyak penyebab yang bisa menjadi naik turunnya harga pada saham, yang bersumber dari efek pihak dalam (internal) dan pihak luar (eksternal). Beberapa penyebab pihak dalam yaitu: laba usaha, peningkatan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total, dan penjualan. Kemudian sebab eksternalnya dapat berupa aturan dari pemerintah, nilai suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, serta penggabungan usaha (Zulfikar, 2016). Fluktuasi indikator makro ekonomi menjadi faktor eksternal yang dapat menyebabkan perubahan harga saham dalam waktu cepat. Pergeseran harga nilai saham lalu dilaitkan pada peristiwa pada waktu tersebut seperti dampak ekonomi, politik, statemen bisnis, psikologi maupun peristiwa yang lainnya.

2.3 Signaling Theory

Signaling theory ialah suatu konsep yang dapat menjelaskan bagaimana perusahaan dapat berdampak sebagai petunjuk pada investor soal manajemen melihat peluang suatu perusahaan. Tanda dapat seperti informasi tentang kegiatan yang sudah dilaksanakan perusahaan guna melaksanakan hal yang dimaksud pemilik (principal). Teori ini

didasarkan pada adanya asimetri informasi antara manajer dengan investor atau pemegang saham: ada beberapa informasi yang hanya diketahui oleh manajer, tetapi pemegang saham tidak. Karena asimetri informasi tersebut makanya teori sinyal mendasarkan penjelasan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal (Subekti & Chomsatu, 2021). Informasi yang dipublikasikan dalam bentuk pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Ketika informasi dirilis, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis apakah informasi tersebut baik atau buruk. Jika informasi tersebut mengandung nilai positif, maka pasar akan bereaksi ketika pasar menerima informasi tersebut. Pengungkapan informasi akuntansi menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah upaya untuk memutuskan apakah laba yang didapat oleh suatu perusahaan untuk didistribusikan pada pemilik saham sebagai untung atau akan diubah menjadi laba ditahan, yang selanjutnya akan diperuntukkan sebagai investasi masa depan (Khusna, 2022). Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dalam pemilik saham pada RUPS. Kalau seseorang pemilik modal ingin meraih dividen, Harusnya pemilik modal menjadi pemegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Kebijakan dividen menyangkut penentuan besaran *Dividend Payout Ratio*, yaitu persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pengeluaran perusahaan, karena besarnya dividen yang dibagikan mempengaruhi besarnya laba ditahan (Martha et al., 2018).

Salah satu proksi terbaik dari ukuran kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Kegunaan DPR adalah untuk memperkirakan jumlah laba bersih setelah pajak yang akan disediakan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Dividen juga dapat dibayarkan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk, yaitu dividen tunai, dividen asset, dividen sertifikat, dividen saham, dan dividen likuiditasi. Rasio pembayaran ini menggambarkan jumlah laba per saham yang dibagikan sebagai dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan dividen persaham dibagi *earning per share*.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan, meliputi posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan (Pebrianti, 2020). Posisi kas perusahaan merupakan faktor penting yang harus

diperhatikan sebelum mengambil keputusan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, karena pembayaran dividen merupakan arus kas keluar. Semakin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Ukuran perusahaan menentukan kebijakan pembagian dividen, serta posisi siklus bisnis juga ikut mempengaruhi. Jika perusahaan sedang berkembang, tentunya tidak memiliki posisi likuiditas yang baik, yang mempengaruhi kemampuannya untuk membayar dividen. Seringkali, keputusan keuangan ini juga disertai dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

2.5 Nilai pada Perusahaan (*Price To Book Value*)

Konsep nilai pada perusahaan yang dinyatakan sebagai *Price to Book Value* (PBV) mengacu pada rasio atau tingkat pasar yang dipakai untuk melihat kerja pada saham relatif terhadap nilai bukunya. Perhitungan rasio ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur harga saham, apakah melebihi nilai atau lebih rendah dari harga saham. Semakin rendah PBV suatu sekuritas, semakin besar kemungkinannya untuk diklasifikasikan sebagai nilai yang lebih rendah, hal ini baik guna berinvestasi dalam waktu yang panjang. Tetapi, nilai PBV yang rendah juga dapat mengindikasikan adanya penurunan kualitas *underlying* dan kinerja emiten, dan sebaliknya jika nilai PBV tinggi maka dikatakan *overvalued*. Nilai buku per saham menunjukkan kekayaan bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memegang saham, karena kekayaan bersih sama dengan total ekuitas, nilai buku per saham adalah total ekuitas pemegang saham dibagi dengan jumlah saham yang beredar. *Price To Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang gunanya untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (M.Fakhrudin, 2008). PBV adalah harga saham / *book value per share* (BVPS). Adapun *Book Value Per Share* (BVPS) = *Total Ekuitas / Jumlah Saham yang beredar* (Hin, 2008; Mutiarani, Niki Nony. Dewi, 2019).

2.6 Keterkaitan Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham

Beberapa kajian terdahulu mengungkap keterkaitan keputusan dividen serta harga saham pada nilai suatu perusahaan. Pada beberapa kasus di Bursa Efek Indonesia ditemukan bahwa kebijakan dividen yang dinilai melalui *Dividend Payout Ratio* memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Kadim et al., 2020; F. D. N. Novianti et al., 2022; Pristina & Khairunnisa, 2019; Sasongko, 2019). Beberapa kasus di bursa efek di luar Indonesia juga menemukan beberapa temuan serupa. Anton (2016) menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* mempunyai dampak pada nilai perusahaan setelah di control dengan berapa variabel khusus lainnya pada kasus *Bucharest Stock Exchange*.

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan manajemen guna mendistribusikan keuntungan atau menunda membagikan keuntungan dalam bentuk laba yang ditahan. Pada pengelola perusahaan ataupun pemegang saham sama-sama tertarik dengan keputusan pembagian keuntungan (dividen). Keputusan pembagian keuntungan (dividen) merupakan asal pendapatan yang akan diperoleh investor jika perusahaan membayarkannya, tetapi dividen yang diubah menjadi laba ditahan merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan. Pendistribusian keuntungan (dividen) adalah cara guna menjelaskan bahwasanya perusahaan dalam keadaan baik karena hanya perusahaan yang profitabel yang membagikan dividen. Investor menganggap status perusahaan dalam keadaan baik dan hal ini akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Akibatnya, permintaan saham perusahaan akan meningkat dan meningkatkan harga saham perusahaan. Sejalan dengan *Signalling Theory*, perusahaan dengan keadaan yang baik akan memberikan sinyal yang berisikan informasi tentang perusahaannya. *Dividend Payout Ratio* mempunyai dampak baik pada nilai suatu perusahaan setelah di control dengan berapa variable khusus lainnya pada kasus *Bucharest Stock Exchange* (Anton, 2016). *Dividend Payout Ratio* tidak memiliki effect pada nilai sebuah perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q pada kasus perusahaan yang terdaftar di LQ 45 (Amaliyah & Herwiyanti, 2020; Kartiko & Rachmi, 2021). Temuan lain yang berbeda terlihat pada studi lain yang memperlihatkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak memiliki efek terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada kasus perusahaan yang terdaftar di LQ 45 (Kartiko & Rachmi, 2021).

Temuan empiris dari beberapa kajian terdahulu juga menguak keterkaitan *company's stock prices* yang dihitung berdasarkan harga penutupan dengan nilai perusahaan pada sector pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (Warmita & Wati, 2022). Studi lain menunjukkan harga saham melalui PBV sebagai variabel antara yang mempunyai dampak pada nilai suatu perusahaan pada perusahaan didalam Bursa Efek Jakarta. (Salim & Firdaus, 2020). Harga saham merupakan pemediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, semakin profitabilitas maka menyebabkan harga saham juga meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gunadi et al., 2020). Temuan yang berbeda tentang keterkaitan antara harga saham dengan nilai perusahaan terlihat pada studi (Novita et al., 2022) yang memperlihatkan bahwa harga saham tidak signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2018-2020 . Temuan terbalik juga terlihat pada studi (Tannia & Suharti, 2020) yang memperlihatkan adanya pengaruh PBV terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertanian di di Bursa Efek Indonesia. Begitu juga studi (Christiana & Putri, 2021) yang menyimpulkan adanya pengaruh *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham melalui PBV sebagai variabel intervening.

Penelusuran pada temuan terdahulu ini memperlihatkan dengan jelas tentang adanya inkonsistensi, yang memberi peluang untuk mengelaborasi lebih lanjut issue ini

dengan kasus dan perspektif yang berbeda. Berikut adalah beberapa hipotesis yang dibangun untuk penelitian ini:

- H1. Kebijakan dividen mempunyai dampak pada nilai perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index (JII)
- H2. Harga saham mempunyai dampak pada nilai perusahaan yang termasuk dalam daftar Jakarta Islamic Index (JII).

3. Metode Penelitian

Studi ini merupakan sebuah penelitian kuantitatif yang dalam eksplanasinya menggunakan pendekatan asosiatif, yang mencoba untuk menganalisis keterkaitan antara dua variabel kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif asosiatif diterapkan untuk studi-studi yang bertujuan untuk mengestimasi hubungan antara dua variabel atau lebih, mencari peranan, pengaruh, dan hubungan yang bersifat sebab akibat (Ghozali, 2016; Puteri, 2014). Penelitian ini adalah studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2017-2021. Regresi data panel diaplikasikan dalam model analisis untuk menguji dampak dari kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan. Variabel nilai perusahaan yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini di proksi dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Analisis regresi data panel sangat tepat digunakan untuk kajian- kajian keuangan dengan series data yang panjang dan berasal dari berbagai perusahaan (Puteri et al., 2022).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sedangkan dua variabel bebas adalah kebijakan dividen dan harga saham. Berikut adalah definisi masing-masing variabel dan pengukurannya (Harmono, 2022; Sudana, 2019):

1. Harga Saham (Y). Harga saham adalah dokumen yang membuktikan kepemilikan perusahaan tercatat dengan nilai nominal yang jelas, nama perusahaan diikuti dengan hak dan kewajiban masing-masing pemegang saham. Harga saham diukur dengan harga penutupan saham (*closing price*).
2. Kebijakan Dividen (X_1). Kebijakan dividen memutuskan keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan akan didistribusikan pada pemilik saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi. Kebijakan Dividen (X_1) diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu $\text{dividen per lembar saham} / \text{laba per lembar saham} \times 100\%$.
3. Nilai suatu perusahaan (X_2), dapat diukur dengan *Price To Book Value* merefleksikan nilai pasar yang dilakukan agar menilai kerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Dalam menghitung nilai ini didapat dari komparasi suatu harga pasar kemudian dibandingkan dengan saham nilai buku per lembar saham. Rasio tersebut dipakai agar menilai tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Data sekunder penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2017-2021. Data ini dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dan sampel sengaja dihasilkan dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islam Index tahun 2017-2021 sebanyak 13 perusahaan. *Method sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel yang sering digunakan dalam penelitian, dengan tujuan mengambil kriteria tertentu danga sesuai dengan kebutuhan penelitian (Puteri, 2020). Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2017-2021, dengan laporan keuangan yang lengkap di periode 2017-2021, perusahaan yang dipilih memiliki data lengkap tentang nilai perusahaan, harga saham, kebijakan dividen. Berdasarkan data yang ditemukan, total perusahaan ditentukan yaitu sebanyak 13 perusahaan, dari tahun 2017-2021, sehingga diperoleh sebanyak 65 sampel dalam lima tahun terakhir ini. Objek penelitian adalah 13 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks*, terdiri dari : PT. Ace Hardware Indonesia Tbk. (ACES), PT. AKR Corporindo Tbk. (AKRA), PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF), PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP), PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), PT. Bukit Asam Tbk. (PTBA), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido. (SIDO), PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR), PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM), PT. United Tractors Tbk. (UNTR), PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR).

Teknik analisis data penelitian ini mengestimasi pengaruh dari kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan, dengan persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_i$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- X₁ = Kebijakan Dividen
- X₂ = Harga Saham
- β₀ = konstanta
- β_i = Koefisien estimasi
- ε = Koefisien *Error*
- i = sampel perusahaan
- t = Periode waktu analisis (2017-2021)

Estimasi model untuk penelitian ini menggunakan *panel data regression*, yang disajikan dalam tiga model untuk seleksi yaitu *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect* (FE) Model dan *Random Effect* (RE) Model. Analisis data dilakukan dnegan program STATA

Statistical Software . Model terbaik akan diseleksi melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM), dan pengujian hipotesis akan dilakukan dengan F-Test, t-test and R- Square.

4. Hasil Dan Pembahasan

Pada bagian ini akan dijabarkan hasil penelitian yang telah diproses melalui perhitungan statistik dan pembahasan yang dianalisis dengan teori dan penelitian terdahulu.

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

Untuk mengestimasi pengaruh dari kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, bagian berikut dari artikel ini menyajikan hasil dari estimasi dari regresi data panel. Data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan website www.idx.co.id, mendeskripsikan beberapa hal terkait data nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price To Book Value* (PBV), kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan harga saham yang diperoleh dari harga penutupan.

Nilai perusahaan dapat disebut dengan nilai pasar karena melalui nilai perusahaan pemegang saham dapat melihat keuntungan apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk menentukan nilai perusahaan diperoleh dengan membandingkan antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, terlihat pada table 1.

Tabel 1 Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2021

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ACES	5.64	6.03	5.41	5.63	3.98
2	AKRA	0.56	0.35	0.31	0.24	0.29
3	CPIN	3.13	6.11	5.06	4.39	3.88
4	ICBP	5.11	5.37	4.88	2.22	1.85
5	INDF	1.43	1.31	1.28	0.76	0.64
6	INTP	3.29	2.92	3.03	2.40	2.16
7	KLBF	5.70	4.66	4.55	3.80	3.56
8	PTBA	2.05	3.04	1.62	1.91	1.29
9	SIDO	1.40	2.15	3.10	3.72	3.74
10	SMGR	1.93	2.08	2.10	2.07	1.08
11	TLKM	3.99	3.22	3.41	2.76	0.70
12	UNTR	2.78	1.79	1.31	1.57	1.15
13	UNVR	16.49	9.14	12.13	11.36	7.26

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2022)

Tabel 2 berikut memperlihatkan kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Periode 2017-2021, yang di ukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tabel 2 Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2021

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ACES	0.36	0.40	0.47	0.42	0.65
2	AKRA	0.45	0.55	1.10	0.41	0.47
3	CPIN	0.37	0.20	0.53	0.51	0.51
4	ICBP	0.51	0.55	0.30	0.34	0.32
5	INDF	0.40	0.53	2.99	0.28	0.22
6	INTP	1.84	2.25	1.10	1.48	1.03
7	KLBF	0.42	0.47	0.48	0.44	0.41
8	PTBA	0.13	0.66	0.93	1.52	0.10
9	SIDO	0.72	0.99	0.79	0.83	0.81
10	SMGR	0.89	1.00	0.52	0.09	0.54
11	TLKM	0.36	0.62	0.59	0.52	0.49
12	UNTR	0.14	0.12	0.14	0.11	0.12
13	UNVR	0.95	0.94	1.28	1.03	1.10

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2022)

Tabel 3 berikut memperlihatkan harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2021. Terlihat bahwa harga saham yang diukur berdasarkan *Closing Price* berfluktuasi sepanjang periode pengamatan terutama pada tahun 2020 dan 2021, yang diduga efek krisis kesehatan global Covid-19.

Tabel 3 Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2021

Kode	Tahun				
	2017	2018	2019	2020	2021
ACES	1.155	1.490	1.495	1.715	1.280
AKRA	1.270	858	790	636	822
CPIN	3.000	7.225	6.500	6.252	5.950
ICBP	8.900	10.450	11.150	9.575	8.700
INDF	7.625	7.450	7.925	6.850	6.325
INTP	21.950	18.450	19.025	14.475	12.100
KLBF	1.690	1.520	1.620	1.480	1.615
PTBA	2.460	4.300	2.660	2.810	2.710
SIDO	270	417	633	799	865
SMGR	9.900	11.500	12.000	12.425	7.250
TLKM	4.440	3.750	3.970	3.310	1.010
UNTR	35.400	27.350	21.525	26.600	22.150

UNVR	11.180	9.080	8.400	7.350	4.110
------	--------	-------	-------	-------	-------

Sumber: (www.idx.co.id). Data sekunder tahun 2017-2021

4.1.1 Seleksi Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model mana yang akan dipilih sebagai model terbaik dalam menguji hubungan keterkaitan antar variabel dalam model, maka dilakukan beberapa pengujian. Hasil pengujian model dengan uji Chow, Uji LM, dan Uji Hausman disajikan pada tabel 4.

Table 4 Seleksi Model Pada Regresi Data Panel

Estimasi Model	Chi-square.Statistic	Probabilitas
Chow Test	30.4500	0.0005
LM (Lagrange Multiplier) Test	79.9100	0.0000
Hausman Test	7.5600	0.0228

Berdasarkan hasil seleksi model melalui *Uji Chow*, untuk menentukan mana yang lebih baik antara *Pooled Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect* (FE) model, terlihat bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* adalah 0.0005 dengan nilai $\text{prob} < 0.05$. *Fixed effect model* lebih baik dari *Pooled Least Square* (PLS). Untuk memilih model mana yang terbaik antara PLS dan *Random Effect* (RE), *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan. Ditolak jika nilai $\text{Prob F} < \alpha$. Terlihat nilai Prob. Chi-Square adalah 0.0000, dan nilai ini lebih kecil dari 0.05, maka menolak PLS dan gunakan RE. Selanjutnya untuk memastikan mana yang terbaik diantara FE dan RE dilakukan *Uji Hausman*. Terlihat bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* adalah 0.0228, nilai ini lebih kecil dari 0.05 sehingga tolak *Random Effect* (RE) model dan tetap menggunakan *Fixed Effect* (FE) model.

Lebih lanjut, table 5 merupakan hasil Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect* (FE) model, sebagai model terpilih sebagai model estimasi.

Tabel 5 Hasil Regresi Data Panel Dengan *Fixed Effect* (FE) Model

Fixed-effects (within) regression		Number of obs	= 65
Group variable: id		Number of groups	= 13
R-sq: within	= 0.2599	Obs per group:	Min = 5
between	= 0.0097		Avg = 5
overall	= 0.0011		max = 5
		F(2,50)	= 8.78
corr(u_i, Xb)	= -0.6514	Prob > F	= 0.0005

y	Coef.	Std.Err.	t	P>[t]	[95% Conf. Interval]	
x1	- .0660593	.3750848	-0.18	0.861	- .8194393	.6873207
x2	.0002981	.0000713	4.18	0.000	.0001549	.0004414
_cons	1.292408	.57465	2.25	0.029	.1381892	2.446626

Sigma_u	3.72230890.0005
sigma_e	1.1341617
rho	.91504882 (fraction of variance due to u_i)
F test that all u_i=0:	F(12, 50) = 30.45 Prob > F = 0.0000

Sumber : Data Processed with STATA

Note: Y = Nilai Perusahaan, X₁ = Kebijakan Dividen, X₂ = Harga Saham

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 6, maka persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + e$$

$$Y = 1.292408 - 0.0660593 X_1 + 0.0002981 X_2$$

$$\text{Prob} > F = 0.0005$$

$$R\text{-sq} = 0.2599$$

Berdasarkan nilai koefisien estimasi pada variabel X₁ (kebijakan dividen) adalah sebesar -0.0660593 (p-value 0.861), dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun harga saham terlihat berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan koefisien estimasi 0.0002981 (p-value = 0.000). Kenaikan harga saham sebesar 1% dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.0002981%.

Hasil Uji hipotesis lebih lanjut memperlihatkan nilai *F-statistic* sebesar 8.78 (prop = 0.0005), berarti bahwa kebijakan dividen dan nilai saham secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga model ini dapat di gunakan untuk estimasi lebih lanjut. Hasil uji *t-Test* juga memperlihatkan bahwa koefisien estimasi untuk variabel harga saham memperlihatkan hubungan positif signifikan 4.18 (prob. = 0.000), namun demikian tidak terlihat pengaruh yang signifikan pada variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan hanya harga saham yang positif mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Nilai *R-Square* dalam penelitian ini sebesar 0.2599, yang artinya 25,99% variasi capaian dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kebijakan dividen dan harga saham, sedangkan sebesar 74.01% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya diluar model.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian ini mengungkapkan beberapa faktor penting dalam hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham terhadap nilai perusahaan di Jakarta Islamic Index. Pertama, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini didasarkan pada nilai koefisien estimasi sebesar -0.0660593 (t-statistic = -0.18, prob. 0.861). Temuan ini merefleksikan bahwa tidak pada semua kasus kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan nya. Kebijakan dividen adalah untuk memutuskan

apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham atau dikembalikan kepada perusahaan sebagai laba ditahan, yang kemudian digunakan sebagai pendanaan perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memilih untuk membagikan keuntungan dalam bentuk dividen, kemungkinan tingkat pertumbuhan akan menurun dan berdampak negatif pada saham, namun kondisi ini tidak selalu ada. Jika rasio keuangan lain sehat, perusahaan memiliki alternatif keuangan lain, dan sentimen investor positif, maka kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan beberapa hasil kajian terdahulu yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Kadim et al., 2020; N. Novianti et al., 2022; Sasongko, 2019; Septiani & Indrasti, 2021). Perbedaan kasus, periode analisis, kondisi makro ekonomi di tahun analisis memberikan keunikan temuan dari kajian terdahulu.

4.2.2 Pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Harga saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didasarkan pada nilai koefisien estimasi sebesar 0.0002981 (t-statistic = 4.18, prob. 0.000). Temuan ini mempertegas bahwa harga saham memberikan efek kuat dalam capaian nilai perusahaan. Pada dasarnya harga saham itu ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa. Harga saham yang tinggi menyiratkan bahwa saham itu diminati oleh investor dan memberikan sentiment positif di pasar bursa. Mendekati nilai perusahaan dengan indikator PBV, pada prinsipnya adalah membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa kajian terdahulu yang menemukan adanya efek positif harga saham terhadap nilai perusahaan (Salim & Firdaus, 2020; Warmita & Wati, 2022). Terlihat bahwa harga saham adalah bagian dari pengukuran nilai perusahaan itu sendiri. Semakin rendah PBV suatu sekuritas, semakin besar kemungkinannya untuk diklasifikasikan sebagai *undervalued*, sehingga bagus untuk investasi jangka panjang. Nilai PBV yang rendah juga dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja yang mendasari emiten, dan sebaliknya jika nilai PBV tinggi dikatakan *overvalued*. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin menarik saham tersebut bagi investor. Harga saham hanya mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham perusahaan. Ketika harga saham turun, itu karena permintaan rendah untuk saham. Ketika harga saham meroket, itu berarti permintaan lebih besar dari penawaran. Investor membutuhkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan untuk melihat harga saham perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan

Temuan penelitian ini mengungkap bahwa nilai perusahaan di pengaruhi secara signifikan oleh harga saham (*closing price*), namun kebijakan dividen tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2017-2021. Temuan ini didasarkan pada hasil temuan yang memperlihatkan bahwa nilai koefisien estimasi untuk variabel harga saham sebesar 0.0002981 (t-statistik 4.18, Prob. 0.000). Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terlihat dari nilai koefisien estimasi sebesar 0.0660593 (t-statistik = -0.18, prob. 0.861). Temuan ini berkontribusi secara teoritis pada pengembangan kajian-kajian sebelumnya tentang pasar modal syariah sehingga membantu pengembangan teori agar semakin mapan. Bagi pengambil kebijakan studi dapat memberikan gambaran tentang pentingnya mengontrol keputusan keuangan dan harga saham untuk menciptakan daya saing bagi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh harga saham perusahaan tersebut di pasar modal, khususnya bagi perusahaan yang terdaftar. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, terutama dalam pengambilan sampel yang terbatas, yang disebabkan oleh ketersediaan data dalam laporan keuangan. Melihat lebih banyak kasus untuk berbagai saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menghasilkan perkiraan yang lebih baik. Demikian juga penambahan variabel kontrol sebagai indikator ekonomi makro sangat dianjurkan pada penelitian selanjutnya.

Referensi

- Ainun, M. B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Akuntabel*, 16(2), 230–237.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Effect of Investment Decisions, Company Size, Funding Decisions and Dividend Policies on the Value of Mining Sector Companies. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Anton, S. G. (2016). The impact of dividend policy on firm value. A panel data analysis of Romanian listed firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 10, 107–112.
- Anugrah, M., Kristanti, & Titik, F. (2019). Pengaruh Varian Return, Harga Saham, Volume Perdagangan, Earning Per Share Terhadap Bid Ask Spread Saham Syariah. *Manajemen Indonesia*.
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & santoso, A. (2020). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 5(1), 33–49. <https://doi.org/10.35968/jbau.v5i1.377>
- Chistian, N., & Fauziah, F. (2017). Faktor-faktor penahanan dana (cash holding). *Global Financial Accounting Journal*, 1(1), 13–24.
- Christiana, I., & Putri, L. P. (2021). Pengaruh Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Dengan Dividend Per Share Sebagai Variabel Intervening. *Proceeding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 2(1), 879–891.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Ghozali, I. (2016). *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif untuk Akuntansi, Bisnis, dan Ilmu Sosial Lainnya*. Semarang: Yoga Pratama.

- Gunadi, I. G. N. B., Putra, I. G. C., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables. *International Journal of Accounting & Finance in Asia Pasific (IJAFAP)*, 3(1), 56–65.
- Harmono, S. E. (2022). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Hin, L. T. (2008). *Panduan Berinvestasi Saham*. PT Elex Media Komputindo Kelompok Kompas - Gramedia.
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859–870.
- Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 7(2), 58–68.
- Khusna, N. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Kewarganegaraan*, 6(2), 5131–5139.
- M.Fakhrudin, H. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. PT Elex Media Komputindo Kelompok Kompas - Gramedia.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238.
- Masruri Zaimsyah, A. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2), 113–119. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.517>
- Mutiarani, Niki Nony. Dewi, R. R. . S. (2019). Pengaruh Price Earning Ratio, Price To Book Value, Dan Inflasi. *Edunomika*, 03(02), 433–443.
- Novianti, F. D. N., Barnas, B., & Djatnika, D. (2022). Pengaruh Dividend Payout Ratio dan Debt to Asset Ratio terhadap Price to Book Value pada PT Astra International Tbk. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(3), 561–572. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i3.3750>
- Novianti, N., Wijaya, I. W. I., & Febianingsih, A. F. A. (2022). The Effect Of Return On Asset (Roa) And Dividend Policy On The Value Of Manufacturing Companies. *Journal of Social Science (JoSS)*, 1(2), 88–95.
- Novita, H., Samosir, R. C., Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Akurasi: Journal of Accounting and Finance Studies*, 5(1), 77–86.
- Nurvianda, G., & Ghasarma, R. (2018). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–176.
- Pebrianti, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 4(2), 206–218.
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI Riset)*, 11(1), 123–136.

- Puteri, H. E. (2014). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Perbankan Islam*. IAIN Bukittinggi Press.
- Puteri, H. E. (2020). Menentukan Populasi Dan Sampel Dalam Riset-Riset Ekonomi Dan Perbankan Islam. Retrieved Oktober, <https://www.researchgate.net/>, IAIN Bukittinggi, 15, 2020.
- Puteri, H. E., Arifin, M., & Arief, H. (2022). Social Performance of Islamic Microfinance Institutions: Examining the Financial Sustainability as Driving Factor. *International Journal of Applied Business Research*, 151–167.
- Salim, M. N., & Firdaus, Z. (2020). Determinants of Firm Value and Its Impact on Stock Prices (Study In Consumer Good Public Companies In IDX 2014-2018). *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 2(1), 41–54.
- Sasongko, B. (2019). The effect of debt equity ratio, dividend payout ratio, and profitability on the firm value. *The International Journal of Business Management and Technology*, 3(5), 104–109.
- Septiani, I., & Indrasti, A. W. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 71–88.
- Subekti, A., & Chomsatu, Y. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return On Asset Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan Dan Akuntansi*, 2(2), 230–238.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Tannia, Y., & Suharti. (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1), 13–26.
- Warmita, I. W., & Wati, N. W. A. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2020). *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 3(4), 11–23.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Psar Modal Dengan Pendektan Statistika (Pertama)*. Gramedia.