

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA INDEKS HIGH
DIVIDEND 20 PERIODE 2019-2023 DI BURSA EFEK INDONESIA**

(Skripsi)

Oleh

RANI YULIANDRI

NPM 2011011040



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA INDEKS HIGH DIVIDEND 20 PERIODE 2019-2023 DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

RANI YULIANDRI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap kekayaan pemegang saham pada indeks *high dividend 20* periode 2019-2023. Jenis dari penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di indeks high dividend 20 pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga data yang di peroleh sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan alat statistik Eviews 12 *student version*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham,. sedangkan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham pada emiten yang tergabung di indeks High Dividen 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kekayaan Pemegang Saham

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF DIVIDEND POLICY AND PROFITABILITY ON SHAREHOLDERS' WEALTH IN THE HIGH DIVIDEND 20 INDEX FOR THE PERIOD 2019–2023 AT THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

By

RANI YULIANDRI

This study aims to analyze the effect of dividend policy and profitability on shareholder wealth in the High Dividend 20 Index for the 2019–2023 period. The type of this research is quantitative research, and the data used are secondary data. The population in this study consists of all companies listed in the High Dividend 20 Index on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period. The sampling technique uses purposive sampling, resulting in data obtained from 12 companies. The data analysis method used is multiple linear regression with the EViews 12 student version statistical tool. The results of the study show that dividend policy has no effect on shareholder wealth, whereas profitability has a significantly positive effect on shareholder wealth in issuers included in the High Dividend 20 Index listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2024 period.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Shareholder Wealth*

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA INDEKS HIGH
DIVIDEND 20 PERIODE 2019-2023 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

Rani Yuliandri

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi

**: PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP
KEKAYAAN PEMEGANG SAHAM PADA
INDEKS HIGH DIVIDEND 20 PERIODE
2019-2023 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama Mahasiswa

: Rani Yuliantri

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2011011040

Jurusan

: Manajemen

Fakultas

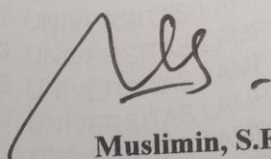
: Ekonomi dan Bisnis

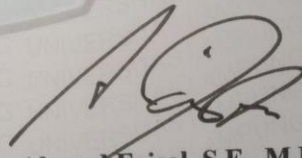
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

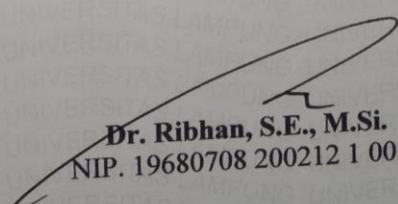
Pembimbing I

Pembimbing II


Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP. 19750411 2003121 1 003


Ahmad Faisol, S.E., M.M
NIP. 19791231 200604 1 004

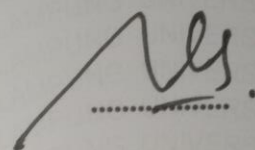
2. Ketua Jurusan Manajemen


Dr. Ribhan, S.E., M.Si.
NIP. 19680708 200212 1 003

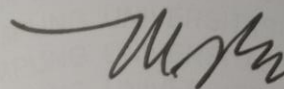
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

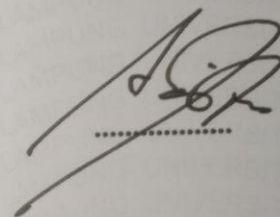
Ketua Penguji : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Sekretaris Penguji : **Ahmad Faisol, S.E., M.M**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **18 September 2025**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini,

Nama : Rani Yuliandri
NPM : 2011011040
Program Studi : S1 Manajemen
Jurusan/Fakultas : Manajemen/Ekonomi dan Bisnis
Alamat : Kabupaten Way Kanan, Jl. Merdeka no. 12. Kelurahan
Pasar Banjit, Kecamatan Banjit, Provinsi Lampung

Dengan ini, saya menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Indeks High Dividend 20 Periode 2019-2023 Di Bursa Efek Indonesia” merupakan hasil karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya, tidak ada karya atau pendapat orang lain yang digunakan dalam skripsi ini, kecuali yang secara jelas diacu dan dicantumkan dalam daftar pustaka. Saya tidak melakukan pengutipan atau penggunaan karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai dengan tata etika ilmiah yang berlaku dalam lingkungan akademik, atau yang disebut **plagiarisme**. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 18 September 2025



Rani Yuliandri
NPM 2011011040

RIWAYAT HIDUP



Nama lengkap Rani Yuliandri. Penulis lahir di Kabupaten Way Kanan pada tanggal 30 Juni 2002. Penulis merupakan anak kedua dari tiga bersaudara yang merupakan buah hati dari pasangan bapak Radisman dan ibu Neneng Ismawati.

Pendidikan yang telah ditempuh penulis, yaitu pada tahun 2008 penulis menyelesaikan pendidikan taman kanak-kanak di Tk Dharma wanita, Banjit. Tahun 2014 penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 1 Banjit. Tahun 2017 penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Banjit. Tahun 2020 penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Baradatu.

Pada tahun 2020 penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan manajemen, fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Lampung melalui seleksi bersama masuk perguruan tinggi negeri (SBMPTN). penulis juga telah mengikuti kuliah kerja nyata (KKN) di Kelurahan Tugu sari, Sumber Jaya, Lampung Barat pada Januari 2023. Skripsi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif bagi pembaca maupun penulis.

MOTTO

“Ketika jalan terasa sulit, ingatlah bahwa setiap langkah kecil yang diambil hari ini sedang membangun versi dirimu yang jauh lebih kuat besok”

“Success is not final, failure is not fatal, it is the courage to continue that counts”
(Winston Churchill)

“Ketahuilah bahwa hidup ini adalah perjalanan panjang menuju Allah. Setiap kesulitan bukan untuk menghancurkanmu, tetapi untuk memperkuatmu. Hati yang tidak diuji tidak akan matang, dan jiwa yang tidak ditempa tidak akan bercahaya. Maka sambutlah ujian itu dengan keyakinan bahwa Allah sedang membentukmu menjadi lebih baik”.

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan nikmat dan rahmat-Nya. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang syafaatnya selalu dinantikan kelak di Yaumul Akhir.

Dengan penuh kerendahan hati, penulis mempersembahkan karya tulis ini kepada:

Kedua orang tua tercinta, Bapak Radisman dan Ibu Neneng Ismawati, terima kasih atas segala kasih sayang, doa, bimbingan, pendidikan, serta dukungan yang tiada henti diberikan, sehingga penulis dapat berada pada tahap ini.

Kepada kakak tercinta, Rana Yuliandra, serta adik-adik tersayang, Gian Valdo Erlangga dan Ajeng Alicia Febiola, terima kasih atas semangat, dukungan, kasih sayang, dan kehangatan yang senantiasa diberikan, serta bantuan yang begitu berarti dalam perjalanan ini.

Seluruh keluarga besarku dan orang-orang yang menyayangiku terima kasih atas semangat, doa dan dukungannya.

Serta terima kasih untuk almamaterku tercinta universitas lampung

SANWACANA

Bismillahirrahmannirahim,

Dengan menyebut nama Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang. Syukur alhamdulillah peneliti curahkan atas kehadiran Allah SWT. Dan beserta Nabi Muhammad SAW. Dengan segala nikmat dan karunianya, serta cinta dan kasih sayang-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kekayaan Pemegang Saham Pada Indeks *High Dividend* 20 Periode 2019-2023 di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan dari pembuatan skripsi ini adalah sebagai syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana manajemen pada Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Proses penyusunan skripsi ini mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik itu dukungan moril maupun materil. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti mengucapkan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A., I.P.M., selaku Rektor Universitas Lampung
2. Bapak Prof. dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung
4. Ibu Dina Safitri, S.E., MIntnIBus selaku Pembimbing Akademik peneliti
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing utama yang telah memberikan, arahan, pengetahuan serta motivasi kepada penulis dengan

begitu sabar sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya.

6. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing pendamping yang telah memberikan ilmu, arahan, serta selalu memberikan motivasi dengan begitu sabar dan disiplin kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penelitian ini dengan baik.
7. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc., selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi, terima kasih atas kritik dan sarannya, serta pengetahuannya untuk peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Seluruh Dosen dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang tidak bisa peneliti sebutkan satu persatu.
9. Keluarga tercinta khususnya kedua orangtuaku Bapak Radisman dan Ibu Neneng Ismawati, kakakku Rana Yuliandra, adikku Gian Valdo Erlangga, Ajeng Alicia Febiola yang selalu mendoakan dan selalu memberikan dukungan serta motivasi untuk kelancaran penyelesaian skripsi ini. terima kasih semua keluarga kecilku, semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan.
10. Terima kasih kepada kakek dan nenek yang selalu memberikan dukungan, nasihat dan tidak hentinya berdoa untuk kelancaran penulis dalam menyusun skripsi ini dengan baik.
11. Terima kasih kepada cicik dan Tanteku yang selalu memberikan dukungan, doa dan motivasi serta berperan sebagai orangtua kedua bagi peneliti. Atas semua perannya semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan.
12. Sahabatku yang selalu ada untuk membantu dan mendengarkan keluh kesahku Rana Yuliandra, Septiana, laili muslihah dan M. Abdul Jabbar, Terima kasih atas semua waktu, doa dan dukungannya.
13. Terima kasih kepada Laili Muslihah yang selalu memberikan dukungan serta membersamai penulis dalam penyusunan skripsi. Terima kasih karena sudah menjadi sahabat serta saudara yang tidak henti memberikan doa, arahan dan motivasi dan bantuan dalam proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. sukses dan bahagia selalu sahabatku.

14. Teman-teman manajemen angkatan 2020, khususnya konsentrasi manajemen keuangan, Tiffanny Cheyenne, Dhea Patricia, Alike Humairah, Abdullah Samy A., Annnisa Rosa, Al-Rifqi Arifin, Camelia Nur Anindya Dan Jefta Surya terima kasih kalian memberikanku banyak cerita dan kenangan selama kuliah ini.
15. Terima kasih kepada diri sendiri, Rani Yuliandri. Terima kasih karena sudah selalu berusaha sejauh ini. terima kasih karena selalu berusaha untuk menerima dan menyelesaikan semua ujian yang datang dengan baik. terima kasih karena sudah memutuskan untuk tidak menyerah untuk menyelesaikan skripsi ini dengan penyelesaian sebaik dan semaksimal mungkin. Sehat dan bahagia selalu Rani.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi penulis khususnya, serta bagi pembaca dan masyarakat pada umumnya. Aamiin Ya Rabbal 'Aalamiin

Bandar Lampung, 08 September 2025

Peneliti,

Rani Yuliandri

NPM 2011011040

DAFTAR ISI

ABSTRAK	2
<i>ABSTRACT</i>	3
MENGESAHKAN	6
SURAT PERNYATAAN	7
RIWAYAT HIDUP	8
MOTTO	9
PERSEMBAHAN.....	10
SANWACANA	11
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Irrelevance Theory.....	9
2.2 Bird In-Hand Theory	10
2.3 Tax Preference Theory	10

2.4 Signalling theory	11
2.5 <i>Clientele effect</i>	12
2.5 Kekayaan Pemegang Saham.....	12
2.6 Kebijakan Dividen.....	15
2.6.2 Prosedur Pembayaran Dividen.....	17
2.7 Profitabilitas	17
2.8 Penelitian Terdahulu.....	18
2.9 Kerangka Pemikiran	23
2.10 Pengembangan Hipotesis	24
2.10.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kekayaan Pemegang Saham.	24
2.10.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kekayaan Pemegang Saham	25
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis dan Sumber Data	26
3.2 Populasi dan Sampel	26
3.3 Definisi Operasional Variabel	28
3.3.1 Variabel terikat (<i>Dependent Variable</i>)	28
3.3.2 Variabel Bebas (<i>Independent variable</i>)	28
3.4 Metode Analisis Data	29
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	29
3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda	31
3.4.4 Pengujian Hipotesis	31
3.4.4.1 Koefisien Determinasi (<i>R</i>²)	31
3.4.4.2 Uji Signifikan Parsial (Uji T)	31
3.4.4.3 Uji Model Regresi (Uji F).....	32
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1 Hasil Penelitian.....	33

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	33
4.1.2 Estimasi Model Data Panel.....	35
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	37
4.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda	39
4.1.5 Pengujian Hipotesis	40
4.2 Pembahasan	41
4.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kekayaan Pemegang Saham .	41
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kekayaan Pemegang Saham	42
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	44
5.1 Kesimpulan.....	44
5.2 Saran	45
DAFTAR PUSTAKA	46
LAMPIRAN.....	52

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu 18

Tabel 3. 1 Daftar Sampel Perusahaan 27

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham IDXHIDIV20.....	4
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	24

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi saat ini semakin memasuki perkembangan teknologi dan informasi yang sangat pesat, begitupun pada bidang perekonomian. Globalisasi memberikan dampak yang cukup luas terutama pada aktivitas investasi dan pendanaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Aktivitas investasi tidak hanya pada lingkup nasional, tetapi juga mencakup pada lingkup internasional. Investasi dan pendanaan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan sumber modal dalam keberlangsungan kegiatan operasionalnya. Meningkatnya sumber modal yang diperoleh diharapkan mampu mewujudkan tujuan perusahaan. Menurut undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995 mengenai pasar modal, bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan cara melakukan jual-beli instrumen keuangan jangka panjang. Adapun pasar modal yang berada di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia. pasar modal

Pasar modal berfungsi untuk memanfaatkan dan menggunakan seefisien mungkin uang yang diberikan oleh investor guna mengembangkan proyek-proyek yang dilakukan atau dimiliki oleh perusahaan. Uang yang berada di pasar modal merupakan bentuk investasi dari kelebihan uang yang dimiliki oleh investor, sehingga uang tersebut diharapkan seoptimal mungkin dapat menjadi return atau imbalan yang dapat kembali kepada investor. Yang terjadi di pasar modal adalah adanya jual beli sekuritas baik berupa saham maupun obligasi antara pihak yang

memerlukan modal (perusahaan) dengan pihak yang memiliki modal lebih (investor). Oleh karena itu, pasar modal bisa disebut juga lembaga perantara. Bagi pihak perusahaan kegiatan yang terjadi di pasar modal diharapkan akan mendapatkan tambahan modal dari investor. sedangkan investor mengharapkan akan mendapatkan keuntungan dari modal yang telah diberikan kepada perusahaan. Adapun pasar modal yang berada di Indonesia dikenal dengan nama Bursa Efek Indonesia.

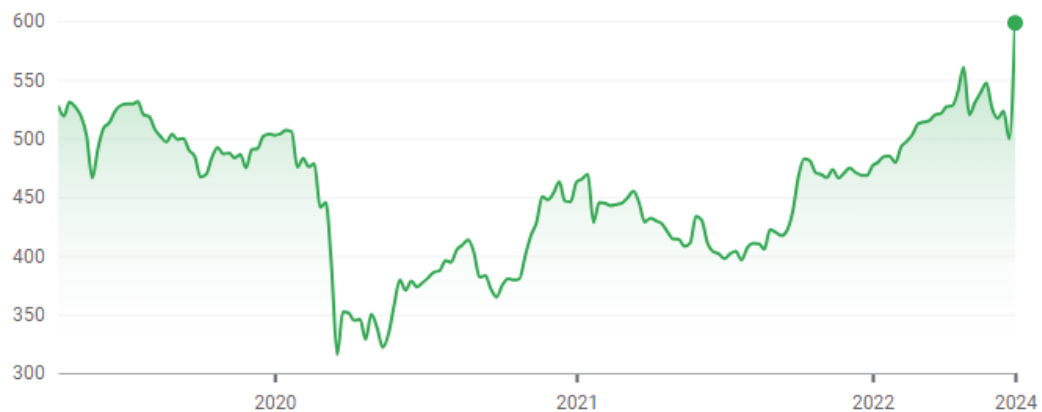
Dalam melakukan investasi, investor perlu melakukan analisis dengan melihat kinerja perusahaan untuk menilai apakah dengan melakukan investasi pada suatu perusahaan, perusahaan tersebut akan mampu menghasilkan keuntungan. Salah satu Faktor yang sangat mempengaruhi keputusan investor terletak pada harga saham yang mencerminkan pencapaian dan prospek perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dinilai baik apabila laba yang diperoleh dari kegiatan operasi yang dilakukan perusahaan mengalami peningkatan, sehingga akan berdampak pada permintaan dan penawaran saham sebagai wujud dari harapan investor. kondisi ini akan berdampak pada kenaikan harga saham karena saham perusahaan tersebut semakin diminati oleh banyak investor. sebaliknya, apabila laba yang dihasilkan dari operasi yang dilakukan perusahaan menurun, akan berdampak pada permintaan dan penawaran saham yang cenderung akan menurun yang berarti investor tidak menaruh banyak harapan kepada perusahaan, dan berdampak pada harga saham yang semakin turun. Terdapat dua analisis yang digunakan oleh investor saat melakukan keputusan investasi, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal digunakan dengan mengamati pergerakan harga saham di pasar guna memperkirakan nilai saham saat ini dan analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan informasi akuntansi dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan (Ria Angriani, 2023).

Salah satu instrumen jangka panjang yang ada di pasar modal Indonesia adalah saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal pihak tertentu dalam suatu lembaga. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki hak atau klaim atas pendapatan perusahaan. Klaim aset perusahaan serta berhak untuk menghadiri RUPS. Dimana perusahaan yang sudah *go public* dapat

menerbitkan sahamnya serta diperjualbelikan kepada calon investor. Bursa Efek Indonesia telah memiliki sebanyak 44 Indeks saham dengan tolok ukur yang bervariasi yang bermanfaat bagi investor sebagai referensi dalam melakukan investasi. Indeks-indeks tersebut memiliki karakter sendiri sehingga memudahkan pemegang saham dalam menyusun rencana investasinya. Apabila investor ingin melihat perusahaan-perusahaan mana saja yang rutin dalam membagikan dividen tunai, maka indeks *high dividend 20* merupakan referensi yang tepat.

Indeks *High Dividend 20* (IDXHIDIV20) diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 17 Mei 2018. Indeks *High Dividen 20* merupakan indeks yang mengkategorikan perusahaan-perusahaan yang mampu melakukan pembagian dividen secara konsisten selama 3 tahun berturut-turut, memiliki nilai perdagangan harian di pasar reguler setidaknya sebesar Rp1 miliar selama 3, 6, dan 12 bulan terakhir, Saham yang masuk harus memiliki kapitalisasi pasar free-float yang cukup besar serta memiliki *dividend yield* yang tinggi. Perusahaan yang termasuk dalam indeks *High Dividen* menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola keuangan perusahaan secara optimal sehingga dapat meningkatkan laba dan mampu melakukan pembagian labanya dalam bentuk dividen. Kebijakan perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen setiap tahun menjadi sinyal positif bagi investor. Hal ini karena pembagian dividen mencerminkan stabilitas kinerja perusahaan serta memberikan keuntungan langsung bagi investor dari hasil investasinya

Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham IDXHIDIV20



Sumber: Google Finance

Grafik di atas merupakan gambaran dari pergerakan harga saham perusahaan yang tergabung ke dalam indeks *high dividend 20*. Grafik tersebut menunjukkan bagaimana pergerakan harga saham di Indeks *High Dividen 20* terus mengalami kenaikan dan penurunan. akan tetapi, jika dilihat secara keseluruhan Indeks *High Dividen-20* dari tahun 2019 sampai dengan 2023 terus mengalami kenaikan yang mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks *High Dividend 20* mampu meningkatkan harga pasar sahamnya.

Menurut Ojeme et al., (2015), Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang tercermin dari nilai perusahaan yang dapat diukur dengan melihat harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham. nilai perusahaan merupakan cerminan dari kekayaan pemegang saham, merupakan fungsi dari keputusan investasi, pendanaan dan dividen perusahaan (Apriyanti et al., 2023). Harga saham dapat definisikan sebagai harga suatu saham yang terbentuk di Bursa Efek pada titik tertentu ditentukan oleh pelaku pasar yang ditentukan oleh penawaran permintaan saham tersebut di pasar modal. Salah satu informasi terkait harga saham dapat dilihat melalui indeks harga saham (Hutami, 2012). Menurut Ramadhesinta & Kausar (2023), harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Besarnya nilai perusahaan akan mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam melakukan investasi (Oktavia, 2018). Meningkatnya harga saham

akan berdampak pada meningkatnya kekayaan pemegang saham, sebaliknya menurunnya harga saham juga berdampak pada menurunnya kekayaan pemegang saham (Alajekwu et al., 2020).

Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan, berkaitan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan, dimana laba yang diperoleh tersebut apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau tidak dibagikan dengan tujuan untuk menambah modal guna investasi di masa yang akan datang. Ketika pembagian dividen diumumkan, maka dividen tersebut tidak dapat dibatalkan dan menjadi hutang bagi perusahaan (Ojeme et al., 2021). Ketika perusahaan memilih mempertahankan pendapatannya, harga saham perusahaan akan relatif rendah, tetapi ekspansinya meningkat.

Penelitian mengenai kebijakan dividen terhadap kekayaan pemegang saham telah banyak dilakukan di berbagai negara dengan sampel yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ullah et al., (2021) membuktikan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend per share* (DPS) memiliki hubungan positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham yang diproyeksikan oleh harga pasar saham. Hasil yang sama didapati oleh Farrukh et al.,(2017), memberikan hasil bahwa kebijakan dividen yang diprosikan oleh *dividend per share* (DPS) dan *dividend yield* (DY) berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham (EPS) pada 51 perusahaan yang terdaftar di *pakistan stock exchange* (PSX) periode 2006-2011. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Priyan & Nyabakora, (2022) menunjukkan bahwa DPS dan IO (*investment opportunity*) menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap pemegang saham, berbeda dengan *dividend yield* yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah delapan perusahaan Non-keuangan yang terdaftar di Dares Salaam Stock Exchange (DSE) Tanzania periode 2005-2019.

Hasil penelitian oleh Nambukara-Gamage & Peries, (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR memiliki pengaruh yang

positif terhadap kekayaan pemegang saham, pada 13 perusahaan retail di Australia pada periode 2012 sampai dengan 2017. Penelitian yang dilakukan oleh Busro et al., (2023) dengan lima perusahaan makanan dan minuman yang ada di Malaysia dengan kapitalisasi pasar terbesar di tahun 2019 sebagai sampel, menunjukkan *earning volatility* dan *dividend per share* mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham, sedangkan *Dividend Payout ratio* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Hasil DPR yang negatif signifikan juga didapati oleh Ibenyenwa et al., (2019), dengan sebanyak 7 perusahaan dari *consumer good sector* sebagai sampel di *nigerian stock exchange* periode 2011 sampai dengan 2015. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiningrum et al., (2024), menunjukkan bahwa *Dividend Payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada emiten indeks High Dividend 20 periode 2019-2022. Hasil serupa juga didapati oleh Muktiadji et al.,(2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham, pada 6 sampel perusahaan farmasi periode 2017-2022.

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa mendatang dan merupakan indikator keberhasilan operasi perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam mengoperasikan bisnisnya (Wicaksono & Nasir, 2017). Profitabilitas diartikan sebagai perbandingan efektifitas manajemen dalam pengembalian hasil yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Herwanti et al., 2022). Profitabilitas penting bagi perusahaan dalam keberlangsungan usahanya, hal tersebut karena profitabilitas menggambarkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor, karena perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Dengan laba yang tinggi, perusahaan dapat membagikan dividen atau menginvestasikan lebih banyak dana untuk melakukan ekspansi, sehingga harga saham cenderung meningkat (Ichwanudin et al., 2023).

Penelitian mengenai *return on asset* (ROA) sebagai ukuran dalam mengukur profitabilitas untuk melihat pengaruhnya terhadap kekayaan pemegang saham

telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan Hung et al., (2020) yang menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Mahirun et al.,(2023) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2012-2021. Hasil dari penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiningrum et al., (2024) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung di indeks *high dividend 20* periode 2019-2022. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam et al., (2025) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan data terbaru untuk menguji apakah terdapat pengaruh oleh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap kekayaan pemegang saham yang terdaftar pada Indeks *High Dividen-20* di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka permasalahan yang ditemukan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham pada Indeks *High Dividend 20* Periode 2019-2023?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham pada Indeks *High Dividend 20* Periode 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan masalah yang telah dipaparkan, maka peneliti dalam hal ini memiliki tujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap kekayaan pemegang saham pada perusahaan yang tergabung di Indeks *High Dividend 20* Periode 2019-2023

2. Mengetahui Pengaruh Profitabilitas terhadap kekayaan pemegang saham pada perusahaan yang tergabung di Indeks *High Dividend* 20 Periode 2019-2023

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi penulis

Penelitian ini menambah pengetahuan bagi penulis, disisi lain penelitian ini dijadikan sebagai literatur penelitian sebagai syarat menyelesaikan program studi S1 Manajemen Universitas Lampung

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat membantu menjadi pertimbangan serta menambah informasi sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam upaya meningkatkan kekayaan pemegang saham.

b. Bagi Investor

Dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menyusun strategi serta dalam membuat keputusan investasinya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Irrelevance Theory

Irrelevance theory merupakan teori yang pertama kali dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1961), yang dikenal sebagai hipotesis Modigliani and Miller Hypothesis (MM Hypothesis). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap harga sahamnya. *Dividend Irrelevance theory* berasumsi bahwa pasar modal berada dalam kondisi yang sempurna, tidak ada biaya transaksi serta tidak ada biaya flotasi perusahaan dalam menerbitkan sekuritasnya dan tidak ada pajak. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa pemegang saham tidak memperhatikan kebijakan dividen ketika memutuskan membeli maupun menjual saham, hal ini karena pemegang saham lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan pada bagaimana laba tersebut dibayarkan menjadi dividen dan laba ditahan, tetapi ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (DeAngelo & DeAngelo, 2005). Dengan demikian, pemegang saham tidak memperhatikan kebijakan dividen ketika memutuskan untuk membeli atau menjual saham, melainkan lebih menilai dari prospek perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keputusan pembagian dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau nilai perusahaan, melainkan hanya dipengaruhi oleh laba yang dilaporkan serta risiko yang dihadapi (Nawir et al., 2022). MM meyakini, nilai perusahaan akan lebih maksimal apabila laba yang diperoleh digunakan untuk investasi pada aset-aset yang produktif dibandingkan dengan membayar dividen, karena dengan melakukan investasi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Priyan & Nyabakora, 2022).

2.2 Bird In-Hand Theory

Bird in hand theory merupakan teori yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1963) dan John Lintner (1962) adalah teori yang menyatakan bahwa pemegang saham berkeinginan memperoleh dividen daripada *capital gain* di masa depan dan akan selalu menghindari risiko, sehingga pembayaran dividen memiliki pengaruh yang besar terhadap harga saham. Gordon dan Lintner menjelaskan bahwa dividen tunai yang dibayarkan bernilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan keuntungan modal yang didapatkan di masa depan (Ardiningrum et al., 2024).

Teori ini berpendapat bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan secara langsung mempengaruhi harga saham yang disebabkan oleh adanya ketidakpastian dari *capital gain* yang lebih besar dibandingkan dengan ketidakpastian dividen (Nawir et al., 2022). Gordon-lintner berpendapat bahwa laba ditahan akan menurun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen, hal tersebut karena pemegang saham kurang yakin dalam menerima keuntungan modal yang diterima dari laba ditahan dibandingkan menerima pembayaran dividen (E. F. Brigham & Houston, 2019).

2.3 Tax Preference Theory

Teori preferensi pajak (*tax preference theory*) merupakan teori yang dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, teori yang menyatakan bahwa karena *capital gain* dikenai pajak lebih rendah dibandingkan dividen yang langsung dikenai pajak saat diterima, membuat investor lebih menyukai perusahaan menyimpan laba daripada membagikannya sebagai dividen. Oleh karena itu, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memilih untuk menahan laba, kemudian menginvestasikannya kembali untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan jangka panjang bagi investor melalui kenaikan harga saham (Sormin et al., 2021). Jika *capital gain* dikenakan tarif pajak lebih rendah atas dividen, maka perusahaan yang memiliki harga saham yang cenderung naik akan menjadi lebih menarik. Namun, jika *capital gain* dan dividen dikenai tarif pajak yang sama, maka keuntungan *capital gain* akan menjadi berkurang. Disisi lain, pendapatan investor akan dipengaruhi oleh periode investasi. Dimana jika investor hanya membeli saham dengan kurun waktu satu tahun, maka tidak

terdapat perbedaan antara pajak atas *capital gain* dan pajak atas dividen (E. f Brigham & Ehrhardt, 2008).

2.4 Signalling theory

Signalling theory pertama kali dikemukakan oleh Spencer pada tahun 1973. Spencer mengemukakan bahwa pada teori sinyal terdapat dua pihak, yakni pemilik informasi dan penerima informasi. Pemilik informasi akan memberikan informasi yang merupakan isyarat atau sinyal yang dinilai dapat memaparkan kondisi perusahaan yang informasi tersebut berguna bagi penerima informasi (Sormin et al., 2021). Menurut teori ini, investor akan merespons pengumuman perusahaan dengan membeli saham apabila mereka melihat adanya potensi keuntungan. cara efektif bagi perusahaan untuk memberi memberi sinyal bahwa perusahaan mampu menciptakan dan memaksimalkan kesejahteraan investor adalah dengan melalui laporan keuangan yang menjelaskan kondisi fundamental perusahaan (Zarefar & Armadani, 2024).

Pada *signalling theory*, perusahaan menggunakan besaran dan pembayaran dividen sebagai sinyal tentang adanya informasi positif yaitu prospek perusahaan yang baik di masa depan. kepercayaan investor akan meningkat pada perusahaan yang memberikan dividen yang tinggi meskipun laba menurun, karena menunjukkan bahwa perusahaan optimis terhadap profit di masa depan. sebaliknya, pembagian besaran dividen yang rendah dari yang diharapkan ketika laba meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak yakin akan potensi laba di masa depan, sehingga menyebabkan penurunan harga saham (Nawir et al., 2022). Return on Assets (ROA) merupakan indikator penting yang memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan aset secara efisien untuk meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), tingginya ROA menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor terhadap prospek laba di masa depan. Kepercayaan ini mendorong

permintaan saham yang pada akhirnya dapat menyebabkan kenaikan harga saham (Zarefar & Armadani, 2024).

2.5 Clientele effect

Teori clientele menjelaskan bahwa terdapat kelompok investor yang memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen (Sormin et al., 2021). Seperti, individu yang sudah pensiun umumnya membutuhkan pendapatan kas sehingga mereka lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen dalam persentase yang tinggi. Para investor ini umumnya berada pada kelompok pajak yang rendah atau tidak dikenai pajak, sehingga pajak bukan menjadi suatu masalah. Sebaliknya, investor yang berada pada usia produktif cenderung akan memilih perusahaan yang menginvestasikan kembali labanya karena mereka tidak membutuhkan pendapatan saat ini dan jika mereka menerima dividen, maka harus membayar pajak serta menanggung biaya broker (E. f Brigham & Ehrhardt, 2008).

Hal ini menunjukkan bahwa efek clientele memang ada, yang berarti bahwa perusahaan memiliki kelompok investor yang berbeda dengan preferensi yang juga berbeda. Sehingga perubahan kebijakan dividen dapat membuat kelompok investor mayoritas menjadi tidak puas dan akan berdampak negatif terhadap harga saham. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya mempertahankan kebijakan dividen yang stabil dan dapat diandalkan agar tidak mengganggu kelompok investornya. Baker dan Wurgler berpendapat bahwa manajer perusahaan sebaiknya menyesuaikan kebijakannya dengan perubahan preferensi investor yang cenderung mungkin untuk memulai membayarkan dividen ketika saham-saham yang membagikan dividen sedang diminati investor dan memungkinkan untuk menghentikan pembayaran ketika investor menunjukkan preferensi yang lebih besar terhadap capital gain (E. f Brigham & Ehrhardt, 2008).

2.5 Kekayaan Pemegang Saham

Tujuan utama perusahaan ialah maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yang tercermin dari nilai perusahaan yang dapat diukur dengan melihat harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan bagi setiap

pemegang saham. Hal ini karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diartikan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan (E. F. Brigham & Houston, 2019). Menurut Ojeme et al., (2021) harga saham merupakan harga selemba saham yang terjadi di saat tertentu yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal. Harga pasar saham menentukan kekayaan pemegang saham. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan kekayaan pemegang saham, sebaliknya menurunnya harga saham juga berdampak pada menurunnya kekayaan pemegang saham (Alajekwu et al., 2020).

Harga pasar saham yang mencerminkan kekayaan pemegang saham merupakan cerminan dari keputusan investasi, keputusan pembiayaan, dan keputusan dividen perusahaan (Ojeme et al., 2021). Pemegang saham selalu menginginkan peningkatan setiap tahun dari harga saham maupun dividen yang diterima. upaya yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham adalah dengan melakukan investasi pada proyek-proyek yang memberikan tingkat pengembalian di atas biaya risiko. Pemegang saham akan memperoleh pendapatan atas modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan yang terdiri dari dua jenis, yakni *capital gain* yang diperoleh ketika harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga belinya dan dividen yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki (Putra & Lestari, 2016).

Harga saham mengalami fluktuasi yang membuat pemegang saham perlu memperhatikan faktor apa saja yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Perubahan harga saham merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan pemegang saham dalam pengambilan keputusan. pembentukan harga saham tersebut tidak lepas dari informasi yang terjadi. Salah satu informasi yang ada adalah mengenai kebijakan dividen. Melalui informasi tersebut pemegang saham dapat mengambil keputusan berinvestasi dan meramal prospek perusahaan dimasa depan. Kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan proporsi pembagian pendapatan , antara keuntungan untuk dibayarkan kepada

investor sebagai dividen atau laba tersebut ditahan dan digunakan untuk kepentingan perusahaan. Menurut Primasatya & Arliana, 2024) Saham mempunyai nilai (harga) yang dapat dibedakan menjadi 8, yaitu:

a. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten sebagai nilai setiap lembar saham yang diterbitkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimum umumnya ditetapkan berdasarkan nilai nominal saham tersebut.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saham pada saat pertama kali dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana umumnya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten. sehingga dapat diketahui harga saham yang akan ditawarkan kepada masyarakat sebagai harga perdana.

c. Harga pasar

Harga ini terbentuk setelah saham tersebut dicatat di bursa. Ditahap ini, Transaksi tidak melibatkan emiten maupun penjamin emisi. harga ini yang dikenal sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang dianggap mampu mencerminkan nilai perusahaan penerbitnya karena transaksi yang terjadi umumnya berlangsung antar investor tanpa adanya negosiasi investor dengan perusahaan penerbit.

d. Harga Pembukaan

Harga pembukaan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam perdagangan dibuka. Pada awal hari bursa, dapat terjadi transaksi saham sehingga harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli tersebut menjadi harga pembukaan sekaligus harga pasar. Namun, pada kondisi tertentu, harga pasar juga dapat menjadi harga pembukaan, meskipun hal tersebut tidak selalu terjadi.

e. Harga penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada akhir hari bursa. Pada kondisi tertentu, dapat terjadi transaksi saham pada saat menjelang penutupan perdagangan karena adanya kesepakatan

antara penjual dan pembeli, sehingga harga tersebut menjadi harga pasar. Meskipun demikian, harga tersebut tetap ditetapkan sebagai harga penutupan pada hari bursa yang bersangkutan

f. Harga tertinggi

Harga tertinggi suatu saham merupakan harga paling tinggi yang terjadi pada suatu hari bursa. Harga ini dapat terbentuk karena adanya transaksi saham yang terjadi lebih dari satu kali dengan tingkat harga yang berbeda dalam satu hari perdagangan.

g. Harga terendah

Harga terendah merupakan harga paling rendah yang terjadi atas suatu saham di Bursa Efek. Harga ini dapat terbentuk apabila dalam satu hari perdagangan terjadi transaksi saham lebih dari satu kali dengan tingkat harga yang berbeda.

h. Harga rata-rata

Merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah. Dalam penelitian ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (closing price).

2.6 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham atas modal yang ditanamnya. Menurut Samrotun, (2015), dividen ialah laba bersih perusahaan yang sebagian akan dibagikan kepada investor yang sesuai dengan proporsi saham yang dimiliki. Dividen adalah tingkat pengembalian yang akan diterima investor karena telah menanamkan sejumlah dana ke perusahaan. Menurut Mulyana Putri, (2018) Dividen adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, yang dibagikan dengan rata serta dibayarkan dalam bentuk uang (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*). Jika perusahaan membagikan dividen dalam bentuk *dividend stock* artinya dividen yang diberikan kepada pemegang saham adalah sejumlah saham yang dimiliki pemegang saham akan bertambah dengan dibagikannya dividen tersebut. Apabila dividen yang dibagikan adalah cash dividend maka pemegang saham akan memperoleh laba dari setiap lembar saham atas kepemilikan yang mereka miliki.

Besarnya dividen yang dibagikan dan waktu pembayaran dividen berdasarkan hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Samrotun, (2015).

Kebijakan dividen ialah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan disimpan dalam bentuk laba ditahan atau akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut (Sormin et al., 2021) Adanya kebijakan dividen dapat menentukan apakah perusahaan akan membagikan dividen, berapa besar dividen yang akan dibagikan serta kapan pembayaran dividen dilakukan. Kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi juga mempertimbangkan kesempatan investasi kembali. Menurut (E. F. Brigham & Houston, 2019) kebijakan dividen dikatakan optimal apabila kebijakan dividen yang diputuskan oleh perusahaan dapat mewujudkan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa depan yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk menginvestasikan kembali sehingga pertumbuhan di masa yang akan datang menjadi rendah. Manajer akan menggunakan laba yang diperoleh sebagai laba ditahan dalam mengelola kegiatan operasionalnya, Berbeda dengan pemegang saham yang lebih menyukai dividen yang dibayarkan sebagai return atas investasi yang dilakukan di perusahaan tersebut. Kebijakan dividen mengatur keputusan untuk membayar keuntungan sebagai dividen atau menahan keuntungan untuk menginvestasikan kembali ke perusahaan (Balagobei & Selvaratnam, 2015).

Pengukuran kebijakan dividen yang diproyeksikan oleh *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen akan menguntungkan pihak investor, tetapi akan memperlemah keuangan perusahaan. Sebaliknya apabila rasio pembayaran dividen rendah maka keuangan perusahaan akan semakin menguat dan akan merugikan investor karena dividen yang diharapkan tidak sesuai yang diharapkan (Samrotun, 2015). *dividend payout ratio* merupakan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen kas. Dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan

investasi dalam bentuk saham, sehingga apabila besaran dividen yang dibagikan tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh investor maka investor akan cenderung tidak akan membeli saham atau menjual saham tersebut apabila investor telah memilikinya (Stice et al., 2005).

2.6.2 Prosedur Pembayaran Dividen

Menurut E. F. Brigham & Houston, (2019), terdapat beberapa prosedur pembayaran dividen sebagai berikut:

- a. Tanggal Pengumuman (*Declaration Date*)
declaration date adalah tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mengumumkan informasi mengenai pembagian dividen.
- b. Tanggal pencatatan pemegang saham (*holder-of-record date*)
 Tanggal pencatatan pemegang saham adalah tanggal dimana perusahaan mencatatkan pemegang saham sebagai pemilik di tanggal tersebut, maka pemegang saham tersebut akan menerima dividen.
- c. Tanggal eks dividen (*ex-dividend date*)
 Tanggal *ex-dividend date* adalah tanggal dimana hak atas dividen saat ini tidak lagi menyerta saham, biasanya dengan jangka waktu dua hari kerja sebelum tanggal pencatatan saham.
- d. Tanggal pembayaran (*payment date*)
 Tanggal pembayaran adalah tanggal pada saat perusahaan akan melakukan pengiriman cek dividen kepada para pemegang sahamnya.

2.7 Profitabilitas

Menurut Wicaksono & Nasir, (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam mengoperasikan bisnisnya. Profitabilitas rasio adalah perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan berdasarkan kegiatan operasionalnya yang telah dilaksanakan pada periode pembukuan (Primasatya & Arliana, 2024). Devi et al., (2024) menjelaskan bahwa profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan

penjualan, aset maupun modal saham tertentu selama periode dan waktu tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen dalam mengelola kegiatan operasinya. Profitabilitas adalah efektivitas manajemen dalam pengoperasian bisnisnya. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total asset.

Menurut Brigham & Houston, (2019) ROA merupakan rasio yang mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari penggunaan seluruh aset yang dimilikinya. ROA adalah perhitungan untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang diharapkan dengan mengoptimalkan total aktiva perusahaan (Primasatya & Arliana, 2024). Bagi investor Informasi mengenai *Return On Asset* (ROA) dapat digunakan untuk melihat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba, dimana profitabilitas yang lebih tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang akan mendorong kenaikan harga saham. laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik (Devi et al., 2024).

2.8 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang memiliki pemikiran dan kesimpulan yang sama maupun berbeda. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Adapun penelitian terdahulu diantaranya:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Nambukara-Gamage & Peries,(2020)	The Impact of Dividend Policy on Shareholder Wealth: A Study on the Retailing Industry of	Variabel Dependen: <i>Market Value of Share</i> Variabel Independen : <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i> memiliki hubungan positif dan moderat terhadap kekayaan pemegang saham

		Australia		
2.	Imam et al., (2025)	Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity) Dan DER (Debt To Equity Ratio) Terhadap Harga Saham Perbankan Di Indonesia	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: <i>Return On Asset, Return On Equity</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i>	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, Return On Asset dan Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh Harga saham.
3.	Ardiningrum et al., (2024)	Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2022	Variabel Dependen: Harga Saham Variabel Independen: <i>Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, Sedangkan, <i>Return on Asset</i> dan <i>Return on Equity</i> berpengaruh Negatif signifikan terhadap Harga Saham. <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan

				terhadap harga saham.
4.	Priyan & Nyabakora, (2022)	Dividend Policy and its Impact of Shareholders' Wealth: Case of Non-Financial Firms	Variabel Dependen: <i>Market Price Share & Earning Per Share</i> Variabel Independen: <i>Dividend Per Share, Dividend Yield, dan Investment Opportunity</i>	DPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham, DY memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham, IO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham
5.	Busro et al., (2023)	Dividend Policy and Shareholder Wealth: Evidence of Malaysia's Top Five Listed Food and Beverages	Variabel Dependen: <i>Earning Per Share</i> Variabel Independen: <i>Dividend Payout Ratio, Earning Volatility, Dividend</i>	<i>Earnings Volatility</i> (EV) dan <i>Dividend Per Share</i> (DPS) mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kekayaan

		Companies	<i>Per Share</i> , dan <i>Long Term Debt</i>	pemegang saham, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berkorelasi negatif terhadap kekayaan pemegang saham
6.	Ullah et al., (2021)	Dividend Policy and Its Impact on Shareholders Wealth: Evidence From Chemical Oil, and Gas Sector Companies Listed in Pakistan Stock Exchange (PSX)	Variabel Dependen: <i>Market Price Share</i> Variabel Independen: <i>Dividend Per Share, Return on Equity, Lagged Price dan Earning Ratio</i>	<i>Dividend per share, return on equity</i> , dan lagged price earning ratio memiliki hubungan positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham,
7.	Ibenyenwa et al., (2019)	Effect of Dividend Policy on Shareholders' Value: Evidence From Consumer Good Firms Quoted in Nigerian Stock	Variabel Dependen: <i>Market Price Share</i> Variabel Independen: Dividend Per Share, Dividend <i>Payout Ratio</i> dan Earning Per Share	<i>Dividend Per Share</i> dan <i>Earning per share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Market Price Share</i> dan <i>Dividend Payout</i>

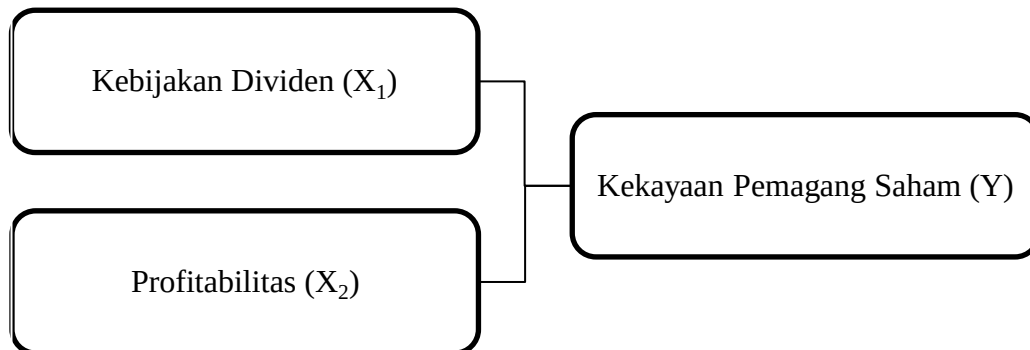
		Exchange (2011 To 2015)		<i>Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Market</i> <i>Price Share</i>
8.	Primasatya & Arliana, (2024)	Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham	Variabel dependen: <i>closing price</i> Variabel independen: return on asset, Fixed Asset Turnover, Current Ratio , Total asset turnover dan Debt Equity Ratio	<i>Return on Asset</i> , <i>Fixed Asset</i> <i>Turnover</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Total asset turnover berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. variabel Current Ratio dan Debt Equity Ratio menunjukkan hubungan negatif tidak signifikan terhadap harga saham.
9.	(Muktiadji et al., 2024)	Analysis of return on assets and	Variabel dependen: harga saham	Variabel ROA menunjukkan hubungan

		dividend payout ratio on stock performance (Case study of pharmaceutical companies listed on indonesian stock exchange stock exchange for the 2017-2022 period	Variabel independen: Return on asset dan dividend payout ratio	negatif signifikan terhadap harga saham, variabel DPR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
--	--	--	--	---

2.9 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan *dividend payout ratio* (DPR) *return on asset* (ROA) Sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen, yaitu *market price share*. Variabel-variabel tersebut, sejalan dengan penelitian terdahulu untuk membantu peneliti mengenai apakah *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap Kekayaan Pemegang Saham. Berdasarkan landasan teori yang telah dipaparkan dan penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dalam penelitian, maka kerangka teoritis yang dapat disusun sebagai berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran



2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kekayaan Pemegang Saham

Dividen adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, yang dibagikan dengan rata serta dibayarkan dalam bentuk uang (*cash dividend*) atau saham (*stock dividend*) Mulyana Putri, (2018). Kebijakan dividen ialah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan disimpan dalam bentuk laba ditahan atau akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur keuntungan yang akan dibayarkan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham (Narayanti & Gaytri, 2020). Menurut Ardiningrum et al.,(2024) DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan.. *dividend payout ratio* digunakan untuk melihat keputusan perusahaan terhadap pendapatannya (Alajekwu et al., 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Nambukara-Gamage & Peries, (2020) memperlihatkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Penelitian oleh (Kusumawati et al., 2016), menunjukkan bahwa secara parsial variabel DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan Penelitian oleh Busro et

al.,(2023) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Hasil penelitian serupa didapati oleh Ibenyenwa et al., (2019) menunjukkan bahwa DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiningrum et al., (2024) menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H1: *Dividend payout ratio* Berpengaruh Positif Signifikan terhadap kekayaan pemegang saham

2.10.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kekayaan Pemegang Saham

Menurut Wicaksono & Nasir, (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka perusahaan tersebut dinilai berhasil dalam mengoperasikan bisnisnya. Return On Asset (ROA) merupakan indikator yang umum digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Zarefar & Armadani, (2024) menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Hasil dari penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Hung et al., (2020) yang menunjukkan bahwa Return On Asset berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Mahirun et al, (2023) menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. hasil penelitian oleh Ardiningrum et al., (2024) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Imam et al., 2025) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil yang sama juga didapati oleh Farhan Saputra, (2022) yang mendapati hasil bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

H2: *Return On Asset* Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Kekayaan Pemegang Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat dari pihak lain). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di Indeks *High Dividen-20* selama periode 2019-2023. Adapun sumber data penelitian diperoleh dari situs resmi Bursa efek indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di indeks high dividend 20 pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. indeks ini merupakan kelompok 20 saham yang membagikan dividen tunai secara konsisten selama 3 tahun dan memiliki *dividend yield* yang tinggi. Adapun pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

- a. Perusahaan indeks *high dividend 20* yang terdaftar di bursa efek indonesia selama tahun 2019-2023
- b. Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks *high dividend 20* pada periode 2019-2023

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan indeks <i>high dividend 20</i> yang terdaftar di bursa efek indonesia selama tahun 2019-2023	20
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks <i>high dividend 20</i> pada periode 2019-2023	(8)
Jumlah sampel dalam penelitian		12
Jumlah data yang diolah (5 tahun)		60

Berdasarkan kriteria di atas didapati jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang termasuk dalam sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	ASII	Astra International Tbk.
3.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
9.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
10.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
11.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
12.	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2024)

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan yang terdaftar di Indeks High Dividen 20 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 sampai dengan 2023. Pengukuran variabel harga saham yang digunakan, yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan pada 31 desember di akhir tahun.

3.3.2 Variabel Bebas (*Independent variable*)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan untuk menahannya sebagai laba ditahan atau membagikan laba berupa dividen kepada pemegang saham. tolak ukur yang digunakan dalam penelitian ini sebagai indikator kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*. Profitabilitas merupakan ukuran untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, pada penelitian ini indikator profitabilitas yang digunakan adalah *return on asset*.

a. Dividend Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan besaran laba yang akan dibayarkan sebagai *cash dividend* (Wicaksono & Nasir, 2017). *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur keuntungan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham. *dividend payout ratio* digunakan untuk melihat keputusan perusahaan terhadap pendapatannya (Alajekwu et al., 2020).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

b. Return On Asset (ROA)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Herwanti et al., 2022). Proksi yang digunakan untuk profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA) yang merupakan rasio antara laba bersih terhadap terhadap total aset Farhan Saputra, (2022). Menurut Tasyahadul, (2024) *Return On Asset* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda serta pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Alat statistik yang digunakan untuk melakukan pengujian dalam penelitian ini adalah *Eviews 12*.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data dalam penelitian sehingga memudahkan proses pengamatan dan analisis. Penyajian statistik deskriptif dilakukan melalui perhitungan nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Nilai maksimum dan minimum menunjukkan nilai tertinggi dan terendah dari data yang diamati. Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata dari variabel yang dianalisis. Sementara itu, standar deviasi menggambarkan tingkat penyebaran data terhadap nilai rata-ratanya, sehingga dapat menunjukkan seberapa besar variasi data dalam penelitian tersebut.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria *BLUE* (*best, linear, unbiased estimator*). dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa data berdistribusi normal, tidak terjadi korelasi antarvariabel independen, tidak terdapat autokorelasi pada residual, serta tidak terjadi ketidaksamaan varians dalam model. Jika semua itu dapat terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk melihat apakah data yang sudah dikumpulkan memiliki distribusi normal atau tidak. Data dapat dianggap mampu merepresentasikan populasi jika data tersebut memiliki distribusi

normal. uji normalitas menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov test (one k-s)* yang diterapkan pada residual hasil uji regresi. Jika nilai *asympt sig.* lebih besar dari nilai residual ($\alpha = 0,005$) maka disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak ditemukan korelasi antar variabel independen. Apabila variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Jika nilai *tolerance* $\leq 0,1$ atau nilainya sama dengan *VIF (variance inflation factor)* ≥ 10 , maka model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas, sehingga varians residualnya bersifat konstan.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke-t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) untuk menentukan apakah terjadi autokorelasi positif, negatif, atau tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Ketentuan DW	Kesimpulan
$0 < DW < dL$	Terjadi Autokorelasi
$dL \leq DW \leq dU$	Tidak Dapat Disimpulkan
$dU < DW < 4-dU$	Tidak Terjadi Autokorelasi
$4-dU \leq DW \leq 4-dL$	Tidak Dapat Disimpulkan
$4-dL < DW < 4$	Terjadi Autokorelasi

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, yaitu metode analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Model dalam penelitian ini adalah:

$$MPS = \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 ROE + e$$

Keterangan :

MPS	= Market Price Share
α	= Bilangan Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien Regresi
DPR	= Dividend <i>Payout</i> Ratio
ROA	= Return On Asset
e	= <i>Error</i> (Kesalahan Pengganggu)

3.4.4 Pengujian Hipotesis

3.4.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R^2 adalah antara nol sampai satu. Nilai R^2 yang kecil, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, nilai yang mendekati satu berarti variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan dan memprediksi variasi pada variabel dependen.

3.4.4.2 Uji Signifikan Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Melalui uji ini, dapat dilihat sejauh mana pengaruh setiap variabel bebas secara individual dalam

menjelaskan variasi variabel terikat. Pengujian dilakukan menggunakan signifikansi level 0,005 ($\alpha = 5\%$). Dengan ketentuan:

- Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Artinya secara parsial variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka hipotesis diterima. ini berarti secara parsial variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

3.4.4.3 Uji Model Regresi (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah seluruh variabel bebas berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat. Uji ini menggunakan nilai signifikansi dengan ketentuan:

- Jika nilai signifikansi uji $F > 0,05$ maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi uji $F < 0,05$, maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham pada emiten yang tergabung di indeks *High Dividen* 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024. Hal ini dibuktikan dengan melihat nilai signifikansi $0,1614 > 0,05$. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa “Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kekayaan Pemegang Saham” **ditolak**. Hasil dari penelitian ini dapat dijelaskan oleh *dividend irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang ini menjelaskan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan. dan juga dijelaskan oleh *tax preference theory* yang menyatakan bahwa, karena capital gain dikenai pajak yang relatif lebih rendah dibandingkan dividen yang langsung pajak saat diterima, membuat investor lebih menyukai perusahaan menyimpan laba daripada membagikannya sebagai dividen
2. *Return on Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kekayaan pemegang saham pada emiten yang tergabung di indeks *High Dividen* 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisien dengan nilai 3,025930 dan nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$. Sehingga Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian yang menyatakan “Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Kekayaan Pemegang Saham” **diterima**. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, karena tingginya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang baik, yang memberi sinyal positif kepada investor. Sinyal ini direspons pasar dengan kenaikan harga saham, sehingga meningkatkan kekayaan pemegang saham.

5.2 Saran

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi perusahaan-perusahaan yang tergabung di indeks *high dividend 20* agar dapat terus berkembang dan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kekayaan pemegang saham seperti variabel profitabilitas yang diproyeksikan oleh *Return On Asset* serta lebih memperhatikan kembali kebijakan dividen perusahaan.

2. Bagi Investor

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat membantu menjadi bahan pertimbangan investor untuk memilih perusahaan dalam melakukan investasinya baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang dengan melihat prospek perusahaan yang dapat dilihat dari faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham seperti *Return On Asset* yang pada penelitian memberikan pengaruh terhadap kekayaan pemegang saham.

3. Bagi Mahasiswa

Diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya mengingat variabel independen pada penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi kekayaan pemegang saham. bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar penelitian ini, mengambil objek yang berbeda serta dapat menambah sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alajekwu, U. B., Ezeabasili, V. N., C Okoye, P. V, & Ibenta, S. N. (2020). *African Journal of Economics and Sustainable Development Dividend Policy And Shareholders' Wealth Among Financial And Non-Financial Firms*. 3(1), 1–18. www.abjournals.org
- Apriyanti, H., Islam, U., Sulthan, N., Saifuddin, T., Islam, U., Sulthan, N., Saifuddin, T., Ningsih, P. A., Islam, U., Sulthan, N., & Saifuddin, T. (2023). *Pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. 2(1), 5–23.
- Ardiningrum, D., Wijayanto, A., & Saryadi. (2024). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 13(2), 265–276.
- Balagobei, S., & Selvaratnam, P. (2015). Dividend Policy and Shareholders' Wealth of Listed Manufacturing Companies in Sri Lanka. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(19), 33–38. www.iiste.org
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *Health Care Management Review* (15th ed., Vol. 2, Issue 4). Cengage Learning. <https://doi.org/10.1097/00004010-197702040-00014>
- Brigham, E. f, & Ehrhardt, M. c. (2008). *Financial Management: theory and Practice* (12th ed.). Mason : south western.
- Busro, H. N., Mohammed, N. F., Mohamed, N., & Kamaluddin, A. (2023). Dividend Policy and Shareholder Wealth: Evidence of Malaysia's Top Five Listed Food and Beverages Companies. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 13(2), 954–969. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v13-i2/16154>
- DeAngelo, H., & DeAngelo, L. (2005). *The Irrelevance of the MM Dividend Irrelevance Theorem*. July 2004, 1–23.

- Devi, W. S. G. R., Nugraha, N., Waspada, I. P., Sari, M., Rahayu, A., & Wibowo, L. A. (2024). *Profitability, Stock Price, Firm Value, Post Pandemic Covid 19* (Issue Gcbme 2023). Atlantis Press International BV.
https://doi.org/10.2991/978-94-6463-443-3_23
- Farhan Saputra. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *DIJEFA: Dinasti Internasional Journal of Economics, Finance and Accounting*, 3(1), 82–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i1>
- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. (2017). Impact of dividend policy on shareholders wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business and Management*, 4(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2017.1408208>
- Herwanti, M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(1), 10.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v22i1.1878>
- Hung, D. N., Van, V. T. T., Xuan, N. T., Thi, H., & Ha, V. (2020). *Impact of dividend policy on corporate value : Experiment in Vietnam. September 2023*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2095>
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2), 104–123.
<https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1001>
- Ibenyenwa, Ogonna, O. C. S., Ogonna, K. S., Stanley, & Chris-Ejiogu, U. (2019). Effect of dividend policy on shareholders' value: Evidence from consumer goods firms quoted in Nigerian Stock Exchange (2011 to 2015).

Journal of Banking and Finance, 3(3), 405–413.

Ichwanudin, W., Istiqomah, A. R., & Suryani, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *JMS: Jurnal Manajemen Sinergi*, 11(2), 1–10.

Imam, M., Al Bustomi, M., Fuad Syamlan, A., & Ilham, R. (2025). Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity) Dan DER (Debt To Equity Ratio) Terhadap Harga Saham Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Penelitian Akuntansi (JUMPA)*, 18(1), 86–93.

Kusumawati, W. S., Topowijono, & NP Endang, M. W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35(2), 127–135.

Mahirun, M., Pekalongan, U., Economics, F., No, J. S., Pekalongan, U., Economics, F., No, J. S., Kushermanto, A., Pekalongan, U., Economics, F., & No, J. S. (2023). *Impact of dividend policy on stock prices*. 199–208.

Muktiadji, N., Amanda, B. D., & Khim, S. (2024). Analysis Of Return On Assets And Dividend Payout Ratio On Stock Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 237–246. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2548>

Mulyana Putri, M. (2018). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Emiten LQ45 Non-Perbankan Periode 2014-2016*.

Nambukara-Gamage, B., & Peries, S. T. (2020). The Impact of Dividend Policy on Shareholder Wealth: A Study on the Retailing Industry of Australia. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 9(1), 38–50.

Narayanti, ni putu laksmi, & Gaytri. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN LQ 45 TAHUN 2009-2018. *E-JURNAL AKUNTANSI*, 30(2), 528–

539. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i02.p19>

Nawir, J., Hashim H, M., Yap T. h., E., & Razaka. h., A. (2022). Dividend Policy, Size and Share Price: Th Plantations Berhad Versus Profitable Companies At Bursa Malaysia. *International Journal Of Economics And Finance Studies*, 8055, 1–16. <https://doi.org/10.34109/ijefs>.

Ojeme, S., Mamidu, ; A I, & Ojo, J. A. (2021). Dividend Policy and Shareholders' Wealth in Nigerian (2014-2019). *Canadian Social Science*, 11(1), 24–29. www.cscanada.netwww.cscanada.org

Oktavia, mega diana. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kekayaan Pemegang Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa, Investasi, dan Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Idx, 2013–2015.

Primasatya, R. D., & Arliana, A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Owner*, 8(2), 1549–1565. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2067>

Priyan, P. K., & Nyabakora, W. I. (2022). Dividend Policy and Its Impact on Shareholders' Wealth: Case of Non-Financial Firms. *Towards Excellence*, June, 946–963. <https://doi.org/10.37867/te140277>

Putra, B. M., & Lestari, H. S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kekayaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah Lemlit*, 1(2), 121–131.

Ramadhesinta, N., & Kausar, M. (2023). *Pengaruh Pendapatan Per Saham Dan Pengembalian Ekuitas Terhadap Harga Saham*. 24(2).

Ria Angriani. (2023). Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 261–271. <https://doi.org/10.54066/jura-itb.v1i2.795>

Samrotun, Y. C. (2015a). 116095-ID-kebijakan-dividen-dan-faktor-faktor-yang.

Jurnal Paradigma, 13(01), 92–103.

Samrotun, Y. C. (2015b). Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.

Sormin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
<https://doi.org/10.23960/jbm.v17i3.305>

Stice, E., Presnell, K., Shaw, H., & Rhode, P. (2005). Psychological and behavioral risk factors for obesity onset in adolescent girls: A prospective study. *Journal of Consulting and Clinical Psychology*, 73(2), 195–202.
<https://doi.org/10.1037/0022-006X.73.2.195>

Tasyahadul, F. L. (2024). Financial Ratios and Stock Prices: Unraveling the Dynamics in Indonesia's Industrial and Consumer Staples Sectors. *Journal of Multiperspectives on Accounting Literature*, 2(1), 31–42.
<https://doi.org/10.22219/jameela.v2i1.31666>

Ullah, I., Suliman, M., Nargas, H., & Ullah, S. (2021). Dividend Policy and Its Impact on Shareholders Wealth: Evidence from Chemical Oil, and Gas Sector Companies Listed in Pakistan Stock Exchange (PSX). *JournalNX- A Multidisciplinary Peer Reviewed Journal*, 7(7), 1–15.
<https://www.neliti.com/id/publications/347838/>

Wicaksono, S., & Nasir, M. (2017). FAKTOR-FAKTOR Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividenpada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftardi Bei Periode Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–13.
<http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Yudhistira, I. G. A. N. B. B., & Purbawangsa, I. B. A. (2023). Comparative Study of Abnormal Return on Dividend Distribution in Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 8(1), 168–172. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.1.1809>

Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Do Fundamental Financial Ratios Affect the Company'S Stock Price? Indonesia Evidence. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 49–63. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>