



PENGARUH RETURN ON ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO DAN CASH DIVIDEND TERHADAP NILAI KAPITALISASI PASAR

Muhammad Rian Awaluzi¹, Novera Kristianti Maharani²

^{1), 2)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Esa Unggul

rianawaluzi@gmail.com, novera.maharani@esaunggul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas dengan proksi Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) dan Cash Dividend terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar. Pengukuran skala pada semua variabel menggunakan skala pengukuran rasio. Populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Sampel penelitian terdiri dari lima puluh tiga perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling dari seratus sembilan puluh tiga perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan laporan tahunan perusahaan dan harga saham yang terdapat dari situs Bursa Efek Indonesia dan melalui situs pendukung lainnya seperti yahoo finance, situs resmi perusahaan yang menjadi sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, lalu untuk uji kelayakan data menggunakan uji asumsi klasik yang kemudian dilanjutkan pada pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar, leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai Kapitalisasi Pasar dan dividen yang diproksikan dengan Cash dividend berpengaruh positif terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar. Kata kunci : Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Cash Dividend, Nilai Kapitalisasi pasar.

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of profitability with the proxy of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Cash Dividend on Market Value of Equity. Measurement scale on all variables uses a ratio measurement scale. The research population that is used are the manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The research sample consists of fifty-three companies selected by using a purposive sampling method from one hundred and ninety-three companies listed in the manufacturing sector on the Indonesia Stock Exchange. The data that is used are the companies' annual reports and stock prices available from the Indonesia Stock Exchange website and through from other supporting sites such as yahoo finance, the official website of the company being sampled. The data analysis technique uses descriptive statistical analysis. Then, to test the feasibility of the data uses the classical assumption test which is then continued on the hypothesis testing method used was multiple linear regression analysis, f test, t test and coefficient of determination. The results show that profitability as proxied by Return on Assets (ROA) has no effect on Market Value of Equity, leverage as proxied by Debt to Equity Ratio (DER) has a positive effect on Market Value of Equity and dividends proxied by Cash dividends has a positive effect on Market Value of Equity. Keywords: Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Cash Dividend, Market Value of Equity.

PENDAHULUAN

Investor sebagai salah satu pihak yang mempunyai kepentingan dalam mendapatkan informasi keuangan dari perusahaan. Laporan keuangan menjadi alat dalam penyampaian informasi yang menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dengan demikian, komponen komponen yang terdapat pada laporan keuangan ialah refleksi nilai jual sebuah industri yang dapat dikatakan dengan nilai kapitalisasi pasar. Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor kerap melihat perusahaan dari sisi nilai kapitalisasi pasarnya. Nilai kapitalisasi pasar yang tinggi menjadi tujuan investasi, karena rata rata industri dengan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi mempunyai nilai fundamental yang bagus. Bagian pada laporan keuangan yaitu refleksi nilai jual sebuah industri yang berpengaruh pada harga saham dan berdampak pada nilai kapitalisasi pasar, yang mana informasi itu dipakai penanam modal sebagai langkah pada penetapan keputusan. Namun banyak sekali perusahaan perusahaan yang kurang memperhatikan komponen komponen dalam laporan keuangan dimana informasi itu dipakai penanam modal pada penetapan keputusan, perihal ini menjadikan informasi yang disampaikan oleh laporan keuangan direspon negatif oleh investor. Maka dari itu, penulis terlibat dalam melaksanakan riset mengenai variabel laporan keuangan yang mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar.

Sektor manufaktur memiliki jumlah sub-sektor industri terbesar, yang seringkali terjadi penurunan penjualan produk. Penurunan penjualan menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan. Kondisi ini tidak hanya mempengaruhi keuntungan perusahaan, tetapi juga persepsi keputusan investasi oleh investor, dan dengan demikian juga mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar suatu emiten. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan nilai kapitalisasi pasar dari tahun 2018 ke tahun 2020. Sektor Manufaktur mencatat harga penutupan mencapai Rp 4.818,448 triliun pada tahun 2018. Pada tahun 2019 dan 2020, nilai pasar turun sebesar Rp 984,320 triliun yang menjadi perhatian serius bagi industri manufaktur. Kondisi ini dapat mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Pada penelitian mengenai dampak *Return on Assets* (ROA) pada nilai kapitalisasi pasar, temuan yang sudah didapat dari Darmawan & Asmara (2017)¹ dan Rahmana *et al.* (2020)² menunjukkan kalau *Return on Assets* mempunyai dampak positif signifikan pada nilai kapitalisasi pasar. Karena semakin tinggi tingkat pengembalian perusahaan, maka semakin menarik bagi

¹ Darmawan, Priyo. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kapitalisasi Pasar Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail di BEI." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 1.1 (2017).

² Rahmana, Dian Ary. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Market Value Of Equity Dengan Memperhatikan Finacial Distress Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 21.3 (2020): 26-40.

investor. Dengan kata lain, semakin tinggi ROA, ukuran kinerja keuangan, semakin menguntungkan suatu aset.

Riset terdahulu membuktikan bahwasanya *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak positif pada nilai kapitalisasi pasar karena industri yang mempunyai prospek cerah, pendanaan digunakan untuk kebutuhan ekspansi yang berpengaruh pada pengembalian saham. Berlainan dengan riset yang telah diteliti oleh Rahmana *et al.* (2020)³ kalau *Debt to Equity Ratio* (DER) berdampak negatif pada nilai kapitalisasi pasar, yang artinya semakin turunnya DER maka nilai kapitalisasi pasar akan meningkat begitupun sebaliknya, hal ini dikarenakan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan sehingga semakin sedikit pula return yang dibayarkan oleh perusahaan. Maka dari itu, industri dengan DER besar mempunyai kapitalisasi pasar yang rendah dan sebaliknya.

Selanjutnya penelitian mengenai pengaruh *Cash Dividend* terhadap nilai kapitalisasi pasar berlandaskan temuan yang sudah dilaksanakan oleh Alawneh (2018)⁴ ada hubungan positif yang signifikan, perihal ini sama dengan riset yang juga dibuktikan oleh Lilianti (2018) yang juga telah melakukan penelitian dimana *Cash Dividend* memiliki hasil positif yang signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar karena perusahaan mempunyai arus kas yang positif guna dapat membayar dividen dan perihal itu konsisten dengan teori *signaling* yang menunjukkan kalau investor menganggap dividen sebagai tanda keuntungan perusahaan, semakin tinggi dividen, semakin tinggi harga dan sebaliknya.

Membandingkan keuntungan yang diperoleh dalam satu tahun dengan modal yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan, menunjukkan efisiensi tingkat pengembalian keuntungan ekuitas. Semakin besar nilai kapitalisasi pasar, alhasil semakin besar laba yang akan dibagikan industri. Faktor faktor yang ada pada laporan keuangan yang mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar mencerminkan seberapa baik investor menilai sebuah perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar tergantung pada pergerakan harga saham. Maka, pada harga saham meningkat, nilai kapitalisasi pasar naik dan sebaliknya.

Nilai Kapitalisasi Pasar. Tapi, yang membedakan riset ini dengan riset tersebut yaitu penggunaan salah satu variable independen yang berbeda. Riset ini memakai variabel profitabilitas dengan proksi *Return on Assets* (ROA) dimana proksi ini digunakan oleh Rahmana

³ Rahmana, Dian Ary. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Market Value Of Equity Dengan Memperhatikan Finacial Distress Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 21.3 (2020): 26-40.

⁴ Alawneh, Ateyah. "Dividends, net income after taxes and earnings per share and their impact on the market capitalization of listed companies AMMAN stock exchange during the period 1978-2016." *International Journal of Economics and Finance* 10.10 (2018): 69-84.

et al. (2020) dalam penelitiannya dan variabel Dividen dengan proxy *Cash Dividend* serupa dengan penelitian Alawneh (2018) di mana variabel ini masih jarang digunakan dalam penelitian. Kemudian pada penelitian sebelumnya dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang ada pada BEI pada tahun 2017-2019 sedangkan riset ini dilakukan pada tahun 2018-2020⁵.

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini untuk mengetahui acuan investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan yang dipilih. Pentingnya peran analisis fundamental sebagai dasar berinvestasi karena perusahaan dengan fundamental yang positif menunjukkan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan mempunyai prospek yang cerah untuk ke depannya dan tentunya juga dalam memberikan *return* terhadap pemegang saham.

KAJIAN PUSTAKA

1. Teori Signaling

Teori ini menyebutkan bahwa informasi yang lebih baik telah dimiliki oleh eksekutif perusahaan. *Teori signaling* sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Sinyal yaitu perbuatan yang dilakukan oleh manajemen industri untuk menyampaikan informasi yang dimilikinya kepada penanam modal. Andriyani & Mudjiyanti (2017)⁶ menjelaskan adanya pandangan berbasis sumber daya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan yang menerapkan aspek etika dari teori ini, terutama ketika manajer dapat mengelola organisasi secara optimal. Informasi laporan keuangan yang disebarluaskan Perseroan kepada pihak eksternal melalui kepala bagian keuangan Perseroan harus dapat memastikan keakuratan laporan dan kelengkapan informasi tersebut kepada pihak luar sebagai pengguna informasi laporan keuangan tersebut⁷. Perihal ini yaitu upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada pemegang saham atau investor bahwa manajemen perusahaan yakin akan prospek masa depan perusahaan dan kemampuannya untuk membedakan antara perusahaan yang baik dan yang buruk. Pemegang saham dan investor dapat menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai referensi. Laporan internal perusahaan dapat disediakan oleh manajemen perusahaan. Kepentingan pemegang saham dilindungi dengan mengungkapkan informasi perusahaan kepada

⁵ Alawneh, Ateyah. "Dividends, net income after taxes and earnings per share and their impact on the market capitalization of listed companies AMMAN stock exchange during the period 1978-2016." *International Journal of Economics and Finance* 10.10 (2018): 69-84.

⁶ Andriyani, Riyan, and Rina Mudjiyanti. "Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, Jumlah Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan Internet Financial Reporting (IFR) di Bursa Efek Indonesia." *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 15.1 (2017).

⁷ Hermanto, Hermanto, and Effendi Tjahjadi. "Analisis Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Stock Price Perusahaan Perbankan." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)* 5.1 (2021): 1579-1595.

mereka. Keputusan investasi dipengaruhi oleh kualitas pelaporan perusahaan dengan penegasan teori sinyal⁸.

2. Bird in The Hand Theory

Arus dividen masa depan akan didiskontokan pada tingkat yang lebih rendah dari keuntungan modal yang diimpikan. Namun, model penelitian Gordon menetapkan bahwa saham suatu emiten akan dinilai lebih besar apabila dividen yang diharapkan adalah lebih besar daripada industri yang memiliki dividen lebih rendah⁹. Investor lebih memilih untuk menerima dividen yang dibagikan daripada memperoleh keuntungan modal sebagai akibat dari nilai saham naik relatif terhadap harga beli. Investor percaya bahwa dana yang dihasilkan oleh dividen lebih berharga daripada dana yang dihasilkan oleh *capital gain*, karena dalam persamaan pengembalian total yang diharapkan investor, risiko bagian bagi hasil dividen lebih rendah daripada bagian *capital gain*.

3. Nilai Kapitalisasi Pasar

Nilai kapitalisasi pasar yaitu nilai modal yang dipunyai oleh industri sesuai dengan evaluasi investor. Nilai kapitalisasi pasar menjadi salah satu analisis dasar yang sering dipakai penanam modal guna mendapat data keuangan lainnya¹⁰. Nilai kapitalisasi pasar adalah nilai keseluruhan saham perusahaan atau dengan istilah harga jual perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar didapat melalui perhitungan dengan mengalikan harga saham pada penutupan dengan jumlah saham yang beredar. Dengan demikian, nilai kapitalisasi pasar, sangat bergantung terhadap harga pasar saham. Harga saham perusahaan yang dipilih secara publik tergantung pada penawaran dan permintaan pasar, sehingga berfluktuasi secara tidak teratur, dan harapan pembeli dan penjual memainkan peran penting dalam menentukan harga saham¹¹. Harga saham cenderung fluktuatif dari periode ke periode, maka dari itu penulis biasanya menggunakan harga saham pada saat penutupan atau yang disebut dengan harga penutupan sebagai data penelitian. Dengan kata lain, ketika harga saham naik, nilai kapitalisasi pasar perusahaan naik secara otomatis. Oleh karena itu,

⁸ Dewi, Valentina Sinta, and Agustin Ekadjaja. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2.1 (2020): 118-126.

⁹ Agustian, Muhammad David, and Siti Istikhoroh. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Kalbe Farma TBK. Periode 2014-2018." *Journal of Sustainability Bussiness Research (JSBR)* 2.4 (2021): 52-60.

¹⁰ Rahmana, Dian Ary. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Market Value Of Equity Dengan Memperhatikan Finacial Distress Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 21.3 (2020): 26-40.

¹¹ Amrah, Rosa Yuminisa, and Elwisam Elwisam. "Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14.1 (2019).

manajemen perusahaan harus melakukan segala upaya untuk meningkatkan ekspektasi pasar perusahaan dan dengan demikian menaikkan harga sahamnya. Salah satu caranya adalah dengan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menarik. Dengan demikian naik turunnya nilai kapitalisasi pasar dipengaruhi oleh pergerakan harga saham suatu emiten tersebut.

4. Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan ukuran kinerja yang terdiri dari komponen-komponen kegiatan operasional. Kegiatan operasional ini merupakan kegiatan inti industri. ROA yang positif atau lebih besar menyatakan kalau industri bisa membuat keuntungan bagi perusahaan dari seluruh aset yang dipakai dalam operasinya. Sebaliknya, ROA yang negatif atau lebih rendah menyatakan kalau industri tak bisa membuat keuntungan dari total aset yang diinvestasikan, sehingga mengalami kerugian. Rasio ROA sering digunakan untuk mengukur profitabilitas. ROA menunjukkan sejauh mana investasi dapat mencapai pengembalian yang diharapkan melalui aset yang digunakan guna menghasilkan keuntungan (Kartiko & Rachmi, 2021). Investasi adalah aset yang ditanamkan oleh perusahaan. Analisis pengembalian aset bersifat komprehensif dan dapat digunakan untuk mengukur efektivitas semua aktivitas operasi perusahaan. *Return on Assets* dipengaruhi oleh dua faktor yaitu tingkat perputaran aset operasi dan laba operasi (Kasmir, 2017).

5. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt-to-Equity Ratio atau DER adalah rasio yang digunakan untuk menganalisis debt-to-equity, menurut Kasmir (2017). Dihitung dengan membandingkan total utang (termasuk kewajiban lancar) dengan total ekuitas. Peminjam (kreditur) menggunakan rasio ini untuk menilai berapa banyak uang yang akan mereka pinjamkan kepada pemilik bisnis. Rasio ini dapat digunakan untuk membandingkan jumlah dana yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur dapat dinilai dengan menggunakan rasio ini (Munira *et al.*, 2018). Dari sini dapat disimpulkan bahwa tingkat hutang merupakan angka kunci yang mengukur seberapa besar industri didanai oleh pinjaman serta seberapa besar industri dapat memenuhi kewajibannya dengan ekuitasnya (Kasmir, 2017).

6. Cash Dividend

Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikannya dalam suatu korporasi. Dividen dibayarkan dalam berbentuk tunai maupun berbentuk saham yang biasanya dibagikan secara periodik, tetapi ada kemungkinan keuntungan dibagikan pada waktu-waktu tertentu di luar biasanya. Semua dividen harus diumumkan oleh direksi RUPS sebelum menjadi tanggung jawab perusahaan. Semakin tinggi dividen yang

dibagikan alhasil semakin sedikit keuntungan ditahan, dan akibatnya posisi modal perusahaan akan menurun¹². Ditemukan reaksi dari peningkatan nilai kapitalisasi pasar pada pemberitahuan dividen yang ditinjau dari tingginya dividen yang diberikan. Pembayaran dividen yang meningkat menunjukkan potensi yang positif manajemen terhadap prospek dan kinerja perusahaan yang semakin membaik di era yang bakal tiba.

METODE PENELITIAN

Analisis deskriptif adalah metode analisis yang dipakai pada riset ini. Uji normalitas, uji korelasi ganda, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi dipakai pada uji kelayakan data. Laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dipakai riset ini menjadi data sekunder. Desain penelitian yang digunakan mengidentifikasi permasalahan serta sebab akibat pengaruh dari variable variabel yang diteliti. Antara 2018 dan 2020, penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam riset ini sekitar 193 data industri pada sektor manufaktur yang teregistrasi pada BEI dalam tahun 2018-2020. Di mana terdapat lima puluh tiga industri sektor manufaktur yang teregistrasi dalam BEI yang telah menjadi sampel riset, dengan demikian terdapat sekitar 159 data sampel yang digunakan dalam penelitian.

1. Analisis Deskriptif

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	159	-13.982	92.1	9.3821	10.672875
DER	159	1.352	411.298	75.15645	75.582429
CASH DIVIDEND	159	20.717	30.265	25.19295	2.326317
NKP	159	25.13	33.698	29.11282	2.13912
Valid N (listwise)	159				

Sumber: data diolah

¹² Amanah, Raghilia, Dwi Atmanto, and Devi Farah Azizah. *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 periode 2008-2012)*. Brawijaya University, 2014.

Sesuai dengan data statistik tersebut terdapat nilai minimum *Return on Assets* (ROA) yaitu sebesar -13,982% yang dicatatkan oleh IMAS pada tahun 2020 berdasarkan analisis diatas tercatat kerugian bersih yang dikarenakan lesunya penjualan pada sektor manufaktur yang menyebabkan tercatatnya kerugian bersih pada laporan keuangan sehingga berdampak pada rasio profitabilitas dan maximum ROA dengan nilai sebesar 92,1% yang dicatatkan oleh MERK dalam periode 2018 dengan nilai mean ROA pada industry manufaktur sebesar 9,38%, nilai standar deviasi sekitar 10,67 yang lebih tinggi dari nilai meannya yang berarti variasi kemampuan emiten dalam mencetak laba cenderung menyebar lebih tinggi antara emiten satu dengan lainnya. Terdapat nilai minimum *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan poin 1,352% yang dicatat oleh ULTIJ dalam tahun 2018 dan maximum sebesar 411,298% yang dicatat oleh GOOD dalam periode 2020 dengan mean DER industri manufaktur sebesar 75,156% dengan nilai standar deviasinya sekitar 75,58 > nilai mean yang mempunyai arti kemampuan emiten dalam mengukur DER dalam rasio hutangnya menyebar lebih tinggi.

Sedangkan pada variabel *Cash Dividend* terdapat nilai minimum dan maximum sebesar 20,717 yang dibagikan oleh DPNS dalam periode 2020 dan HMSP sekitar 30,265 dalam periode 2020 dan nilai mean Cash Dividend sekitar 25,19295 dengan nilai standar variasi sebesar 2,33 mempunyai poin yang lebih rendah dari pada nilai mean yang artinya kalau peredaran emiten satu dengan lainnya cukup terbilang rendah atau heterogen. Nilai kapitalisasi pasar terkecil tercatat sebesar 25,130 yang diperoleh oleh INCI pada tahun 2019 dan Nilai kapitalisasi terbesar tercatat sebesar 33,698 yang diperoleh oleh HMSP pada tahun 2020. Dengan demikian rata rata nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan manufaktur dari tahun 2018-2020 sebesar 29,113 dengan memperoleh nilai standar deviasi 2,139 di mana mempunyai indikasi penyebaran emiten satu dengan emiten lainnya terbilang rendah sebab nilai standar deviasinya < nilai mean.

2. Uji Asumsi Klasik

Pada pengujian kelayakan data telah dilakukan outlier dari sampel awal sebanyak 159 sampel, setelah dilakukannya outlier maka data sampel berubah menjadi 142 sampel. Hal ini bertujuan agar tidak terlalu terlihat data ekstrim pada variabel jika dibandingkan dengan data sebelumnya.

3. Uji Normalitas

Tes Kolmogorov-Smirnov digunakan pada riset ini dalam uji normalitas. Ada dua jenis data: yang terdistribusi normal, dan yang tidak. Ghozali (2018) mendefinisikan distribusi normal dan distribusi tak normal dengan masing-masing nilai signifikansinya lebih dari 0,05 dan kurang

dari 0,05. Ada uji statistik yang disebut uji statistik Kolmogorov-Smirnov yang memiliki batas atas 0,200 dengan nilai $> 0,05$. Hal ini menandakan bahwa data tersebar secara normal.

4. Uji Multikolinieritas

Nilai tolerance pada hasil yang terdapat pada variabel independen ROA, DER dan *Cash Dividend* sekitar 0,753, 0,860 dan 0,803 $> 0,10$ dan nilai VIF didapat sekitar 1,328; 1,162 dan 1,246 < 10 . Alhasil dapat disimpulkan bahwa tak mengalami multikolinieritas pada semua variabel independen.

5. Uji Heteroskedastisitas

Nilai heteroskedastisitas dalam tabel di atas menunjukkan nilai signifikansi pada variabel independent ROA, DER dan *Cash Dividend* sebesar 0,281, 0,333 dan 0,299 di mana syarat lolos dari uji heteroskedastisitas nilai sig $> 0,05$ yang artinya tak mengalami gejala hetereskedastisitas.

6. Persamaan Regresi

Sesuai dengan temuan pengolahan data statistik yang didapat dari SPSS, maka rumusan persamaan regresi linier sederhana yang didapat antara lain:

$$NKP = 9,433 + 0,032ROA + 0,006DER + 0,756CDi$$

Nilai konstanta sebesar 9,433 yang berarti jika ROA, DER dan *Cash Dividend* = nol alhasil nilai kapitalisasi pasar yaitu sekitar 9,433. *Return on Assets* (ROA) pada riset mempunyai nilai koefisien sekitar 0,032, dimana apabila terjadi peningkatan pada ROA sebesar 1% maka besaran NKP akan naik 3,2% begitu juga dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sekitar 0,6% di mana apabila DER terjadi peningkatan sebanyak 1% alhasil nilai kapitalisasi pasar bakal naik sebanyak 0,6%, sedangkan *Cash Dividend* mempunyai koefisien regresi sekitar 0,756 yang artinya apabila nilai kapitalisasi pasar meningkat sekitar 1% alhasil besaran *cash dividend* akan meningkat sebanyak 75,6%.

7. Uji Hipotesis

Tabel 2. Ringkasan Uji Hipotesis 1

Hipotesis	Pengaruh Variabel	Nilai β	Hasil	Keterangan
H1	Pengaruh ROA, DER dan <i>Cash Dividend</i> terhadap Nilai Kapitalisi pasar	-	Nilai sig. = 0,000 0,000 < 0,05	Berpengaruh signifikan
H2	Pengaruh ROA terhadap Nilai Kapitalisi pasar	0,032	Nilai sig. = 0,058 0,000 < 0,05	Tidak Berpengaruh signifikan
H3	Pengaruh DER terhadap Nilai	0,006	Nilai sig. =	Berpengaruh

	Kapitalisi pasar		0,004 0,000 < 0,05	signifikan
H4	Pengaruh <i>Cash Dividend</i> terhadap Nilai Kapitalisi pasar	0,756	Nilai sig. = 0,000 0,000 < 0,05	Berpengaruh signifikan

Sumber: data diolah

8. Uji F

Pada Uji F atau uji simultan didapat poin signifikansi sekitar 0,000 dimana nilai tersebut < nilai standar 0,05 (0,000<0,05) berarti secara bersamaan ROA, DER dan *Cash Dividend* berdampak signifikan pada Nilai Kapitalisasi Pasar.

9. Uji T

Pada uji T atau uji parsial variable *Return on Assets* (ROA) terlihat nilai signifikansi yang diperoleh ialah 0,058 dan $t_{hitung} = 1,910$. Sebab signifikansi dalam uji $t > 0,05$ (0,058>0,05) yang mana poin ($t_{hitung} < t_{tabel}$) (1,910< 1,977) alhasil H2 ditolak. Maka bisa diringkas kalau ROA secara parsial tak berdampak pada nilai kapitalisasi pasar. Berbeda dengan variable *Debt to Equity Ratio* (DER) nampak kalau signifikansi yang didapat ialah 0,004 serta $t_{hitung} = 2,963$. Sebab signifikansi dalam uji $t < 0,05$ (0,004<0,05) yang mana poin ($t_{hitung} > t_{tabel}$) (2,963>1,977) alhasil H3 diterima. Maka bisa diringkas kalau DER secara parsial berdampak pada nilai kapitalisasi pasar. Pada variable *Cash Dividend* bahwa nilai signifikansi yang diperoleh ialah 0,000 dan $t_{hitung} = 18,946$. Sebab signifikansi dalam uji t kurang dari 0,05 (0,000<0,05) yang mana poin ($t_{hitung} > t_{tabel}$) (18,946>1,977) alhasil H4 diterima. Maka dari itu, *Cash Dividend* secara parsial berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar.

10. Koefisien Determinasi

Berdasarkan koefisien determinasi yang didapat dari uji hipotesis diperoleh nilai Adjusted R^2 (*R Square*) sekitar 0,787 yang artinya variabel bebas ROA, DER dan *Cash Dividend* dapat menjelaskan sebesar 78,7% pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu Nilai Kapitalisasi Pasar dan 22,3% dijelaskan oleh variabel lain.

11. Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Cash Dividend* terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar

Besar kecilnya perusahaan bisa diukur melalui Nilai Kapitalisasi Pasar. Nilai Kapitalisasi Pasar yang tinggi menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menarik investor agar untuk dapat menanam modal pada perusahaan tersebut. Dengan semakin naiknya harga saham hal ini berbanding lurus dengan naiknya Nilai Kapitalisasi Pasar yang faktor utamanya dipengaruhi oleh

harga saham. Namun hal ini tak luput dari pengaruh rasio rasio keuangan yang serta merta menjadi pertimbangan investor dalam menanam modal.

Salah satu rasio keuangan yang dapat menjadi estimasi investor pada menanam modal yaitu ROA salah satu rasio profitabilitas yang mengukur bagaimana perusahaan dapat mencetak laba dari semua total assetnya, peningkatan ROA berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Keberhasilan manajemen dalam pengelolaan aset menjadi salah satu faktor penting, karena sebesar apapun asset jika tak bisa di-*manage* dengan baik alhasil tak bakal tercipta laba yang signifikan. Bila pendanaan atau hutang berubah maka secara tidak langsung profitabilitas akan ikut berubah juga. Namun perusahaan tidak bisa bertahan dengan kondisi yang terus menerus mencari titik aman, tuntutan return yang tinggi dari penanam modal mengharuskan perusahaan melakukan ekspansi bisnis guna tidak tersalip oleh kompetitor yang dapat berpengaruh pada laba. Laba yang tinggi akan berdampak pada return kepada pemegang saham yaitu Cash Dividend. Besaran Cash Dividen sangat mempengaruhi harga saham yang berimbas pada Nilai Kapitalisasi pasar, besarnya dividen menunjukkan perusahaan tersebut dalam kondisi sehat karena mempunyai arus kas yang baik. Investor akan memilih perusahaan dengan Cash Dividend yang tinggi karena secara tidak langsung jika perusahaan mempunyai nilai Cash Dividend yang tinggi maka mempunyai rasio keuangan yang baik pula.

Dari penjabaran di atas dapat disimpulkan bahwa ROA, DER dan *Cash Dividend* mempunyai dampak positif secara signifikan pada Nilai Kapitalisasi pasar.

12. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis kedua ditolak, ROA tak berdampak pada nilai kapitalisasi pasar dalam sektor manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak serta merta melihat ROA sebagai dasar keputusan berinvestasi. Laba yang diciptakan oleh aset perusahaan dikenal sebagai return on assets (ROA). Penurunan kinerja yang signifikan menunjukkan tingkat laba atas suatu aktivitas memiliki hasil yang buruk juga atau dapat juga disimpulkan kurang baiknya pemanfaatan aset oleh manajemen perusahaan. Industri manufaktur memiliki dampak yang sangat signifikan pada pergerakan IHSG karena mempunyai sub sektor dengan perusahaan terbanyak.

Pandemi Covid-19 menyebabkan penurunan laba secara signifikan karena pembatasan aktivitas publik di mana sebagian besar aktivitas industri terhenti¹³. Terkait hal ini banyak investor

¹³ Kartiko, Nafis Dwi, and Ismi Fathia Rachmi. "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 (2021): 58-68.

lebih mengedepankan analisis teknikal dan mengedepankan rumor sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi karena banyaknya harga saham yang turun secara signifikan sehingga nilai kapitalisasi pasarnya pun ikut turun. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa industri dengan nilai ROA yang tinggi belum tentu mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan nilai ROA yang rendah belum tentu mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang rendah juga. Hal tersebut membuktikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang menyerahkan dampak signifikan pada naik turunnya nilai kapitalisasi pasar, baik secara mikro ataupun makro¹⁴. Penanam modal tak mempertimbangkan ROA sebab rasio ini tak memperhitungkan dividen atau *capital gain* yang diterima investor. Karena menaikkan aset perusahaan mengurangi nilai dividen yang diberikan, investor akan berhati-hati dalam meningkatkan dana investasinya karena pendapatan dari perusahaan sering digunakan untuk itu. Mengingat diskusi ini, ROA tidak boleh diperhitungkan saat memutuskan apakah akan berinvestasi di perusahaan.

Dengan demikian ROA tidak berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipudin & Oktaviani (2016), dan Husain (2021) di mana dalam penelitiannya ROA tidak mempengaruhi Nilai Kapitalisasi Pasar¹⁵.

13. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar

Sesuai dengan temuan pengujian hipotesis ketiga diterima, DER berdampak positif secara signifikan pada nilai kapitalisasi pasar. Dari hasil yang didapat terdapat arti naik turunnya DER akan mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar¹⁶.

Perlunya ekspansi dalam bisnis usaha menyebabkan terjadinya peningkatan DER yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur agar perusahaan tersebut tidak kalah oleh kompetitor¹⁷. Manajemen perusahaan memilih untuk melakukan kebijakan hutang yang sedemikian rupa guna berdampak pada peningkatan nilai kapitalisasi pasar. Ketika pinjaman atau utang perusahaan

¹⁴ Amrah, Rosa Yuminisa, and Elwisam Elwisam. "Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14.1 (2019).

¹⁵ Alipudin, Asep. "Pengaruh EPS, ROE, ROA dan Der terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2.1 (2016): 1-22.

¹⁶ Nikmah, Laeli Choerun, Sri Hermuningsih, and Agus Dwi Cahya. "Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen)." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 9.2 (2021): 21-30.

¹⁷ Munira, Mira, Endang Etty Merawati, and Shinta Budi Astuti. "Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia." *JABE (Journal of Applied Business and Economics)* 4.3 (2018): 191-205.

berubah maka profitabilitas perusahaan juga akan berubah¹⁸. Semakin tinggi aktivitas pendanaan perusahaan melalui hutangnya maka semakin tinggi resiko kebangkrutannya. Perihal ini bakal mengakibatkan penanam modal enggan berinvestasi pada industri itu. Namun jika manajemen perusahaan dapat mengelola pendanaan untuk sebuah ekspansi maka hutang akan berubah menjadi laba. Jika perusahaan dapat meningkatkan utilitas biaya pinjaman, maka dapat menggunakan utang sebagai alternatif untuk mengembangkan bisnisnya. Jika perusahaan menggunakan modal utang, maka perusahaan menanggung beban bunga. Beban bunga ini dapat dikurangkan dari pajak dan bisa memperoleh laba yang lebih tinggi. Perihal ini disambut baik oleh calon investor. Pada konteks ini dapat membuat saham lebih menarik bagi calon investor dan dapat menaikkan harga saham, dengan begitu nilai kapitalisasi pasar pun akan meningkat. Kecuali jika perusahaan kesulitan melunasi utangnya, hal ini bakal menambah keyakinan penanam modal yang menanamkan modalnya pada saham perusahaan. Dalam konsep ini DER memang berpengaruh secara positif signifikan jika pendanaan digunakan untuk sebuah ekspansi bisnis bukan untuk pendanaan operasional perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian Munira *et al.* (2018), yang menunjukkan kalau DER berdampak secara positif pada nilai kapitalisasi pasar¹⁹.

14. Pengaruh Cash Dividend Terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar

Hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis keempat diterima. *Cash Dividend* berdampak positif secara signifikan pada nilai kapitalisasi pasar. Pentingnya pembagian dividen dalam dunia investasi menyebabkan dividen menjadi suatu komponen keharusan untuk diperhatikan dan menjadi tanggung jawab manajemen perusahaan guna dapat mengelola arus kas demi kepentingan *stakeholder* terutama investor. Menurut Lilianti (2018) analisis rasio keuangan dapat mengetahui keadaan keuangan perusahaan serta dapat mengetahui sejauh mana industri untuk mencetak laba, dengan demikian perusahaan dengan laba yang besar mempunyai harga saham yang besar pula serta industri tersebut mempunyai nilai kapitalisasi pasar yang tinggi karena investor lebih suka berorientasi pada saham dengan laba yang tinggi²⁰. Semakin besar *Cash Dividend* yang dibagikan berarti menunjukkan perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik

¹⁸ Rahmana, Dian Ary. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Market Value Of Equity Dengan Memperhatikan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 21.3 (2020): 26-40.

¹⁹ Munira, Mira, Endang Etty Merawati, and Shinta Budi Astuti. "Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia." *JABE (Journal of Applied Business and Economics)* 4.3 (2018): 191-205.

²⁰ Lilianti, Emma. "Pengaruh Dividend Per Share (Dps) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Jurnal Ecoment Global: Kajian Bisnis dan Manajemen* 3.1 (2018): 12-22.

sehingga rasio ini dapat menarik calon investor guna menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut²¹.

Berlandaskan *signaling theory* yang menjelaskan kalau ketika manajemen perusahaan menyerahkan sinyal positif berupa laporan keuangan kepada investor terkait keadaan perusahaan, perihal ini mendapat reaksi positif pula oleh penanam modal (Dewi & Ekadjaja, 2020). Begitupun dengan *bird in the hand theory* atau teori burung di tangan yang memaparkan bahwa saham suatu emiten nilainya akan lebih tinggi apabila dividen yang diharapkan lebih tinggi daripada perusahaan yang memiliki dividen lebih rendah. Dengan demikian tinggi rendahnya nilai kapitalisasi pasar tercermin dari *Cash Dividend* (Agustian, 2021).

Hasil pengujian hipotesis ketiga ini sesuai dengan riset yang dilaksanakan oleh Alawneh yang menyatakan kalau terdapat pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar²².

KESIMPULAN

Tujuan dari riset ini yaitu guna menguji seberapa besar dampak rasio profitabilitas, leverage dan dividen pada nilai kapitalisasi pasar. Penelitian ini menggunakan lima puluh tiga sampel industri manufaktur yang ada pada BEI dalam periode 2018-2020. Berdasarkan riset diperoleh hasil jika secara simultan terdapat pengaruh positif variabel profitabilitas, leverage dan dividen pada nilai kapitalisasi pasar. Pada uji parsial profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar, ada dampak yang positif signifikan antara leverage dengan nilai kapitalisasi pasar dan Cash Dividen secara positif berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, Muhammad David, and Siti Istikhoroh. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Kalbe Farma TBK. Periode 2014-2018." *Journal of Sustainability Bussiness Research (JSBR)* 2.4 (2021): 52-60.
- Alawneh, Ateyah. "Dividends, net income after taxes and earnings per share and their impact on the market capitalization of listed companies AMMAN stock exchange during the period 1978-2016." *International Journal of Economics and Finance* 10.10 (2018): 69-84.

²¹ Ismawati, Lufti Ayu, Anita Wijayanti, and Rosa Nikmatul Fajri. "Pengaruh Net Profit Margin, Price To Book Value, dan Dividend Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ 45." *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)* 6.3 (2021): 40-48.

²² Alawneh, Ateyah. "Dividends, net income after taxes and earnings per share and their impact on the market capitalization of listed companies AMMAN stock exchange during the period 1978-2016." *International Journal of Economics and Finance* 10.10 (2018): 69-84.

Muhammad Rian Awaluzi, Novera Kristianti Maharani : Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Cash Dividend Terhadap Nilai Kapitalisasi Pasar

- Alipudin, Asep. "Pengaruh EPS, ROE, ROA dan Der terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2.1 (2016): 1-22.
- Amanah, Raghilia, Dwi Atmanto, and Devi Farah Azizah. *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 periode 2008-2012)*. Brawijaya University, 2014.
- Amrah, Rosa Yuminisa, and Elwisam Elwisam. "Pengaruh Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015." *Oikonomia: Jurnal Manajemen* 14.1 (2019).
- Andriyani, Riyan, and Rina Mudjiyanti. "Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, Jumlah Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan Internet Financial Reporting (IFR) di Bursa Efek Indonesia." *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 15.1 (2017).
- Darmawan, Priyo. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kapitalisasi Pasar Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail di BEI." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 1.1 (2017).
- Dewi, Valentina Sinta, and Agustin Ekadjaja. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2.1 (2020): 118-126.
- Ekawati, Suryani, and Tri Yuniati. "Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan transportasi." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 9.3 (2020).
- Ferris, Stephen P., et al. "Asymmetries in the Firm's use of debt to changing market values." *Journal of Corporate Finance* 48 (2018): 542-555.
- Hermanto, Hermanto, and Effendi Tjahjadi. "Analisis Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Terhadap Stock Price Perusahaan Perbankan." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)* 5.1 (2021): 1579-1595.
- Ismawati, Lufti Ayu, Anita Wijayanti, and Rosa Nikmatul Fajri. "Pengaruh Net Profit Margin, Price To Book Value, dan Dividend Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ 45." *JAE (Jurnal Akuntansi dan Ekonomi)* 6.3 (2021): 40-48.
- Kartiko, Nafis Dwi, and Ismi Fathia Rachmi. "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 (2021): 58-68.
- Kasmir, D. "Analisis Laporan Keuangan, 1st, Cetakan ed." *Rajawali Pers* (2017).
- Khajehvandi, Azam, Azam Soleymani, and Nazanin Pilevari. "Determination of The Impact of The Style-Shifting Activity Management And Prediction of the Performance of Company's Market Value of Equity." *International Transaction Journal of Engineering Management & Applied Sciences & Technologies* 9.6 (2018): 503-514.
- Lestari, Retno Martanti Endah, and Putri Permatasari. "Studi Terhadap Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2.1 (2016): 69-85.

- Lilianti, Emma. "Pengaruh Dividend Per Share (Dps) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Jurnal Ecoment Global: Kajian Bisnis dan Manajemen* 3.1 (2018): 12-22.
- Marito, B. C., and A. Dewi Sjarif. "The Impact of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Yield, and Market Capitalization on Stock Return (Evidence from Listed Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)." *Economics* 7.1 (2020): 10-16.
- Minanari, Minanari. "Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016)." *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan* 11.1 (2018): 139-149.
- Munira, Mira, Endang Ety Merawati, and Shinta Budi Astuti. "Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia." *JABE (Journal of Applied Business and Economics)* 4.3 (2018): 191-205.
- Nikmah, Laeli Choerun, Sri Hermuningsih, and Agus Dwi Cahya. "Pengaruh DER, NPM, ROA, Dan TATO Terhadap Return Saham (Study Pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif dan Komponen)." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 9.2 (2021): 21-30.
- Rahmana, Dian Ary. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Market Value Of Equity Dengan Memperhatikan Finacial Distress Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 21.3 (2020): 26-40.