

BAB IV

DESKRIPSI DATA, PEMBUKTIAN HIPOTESIS, DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini mengambil dari data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan menggunakan beberapa kriteria-kriteria yaitu, perusahaan Perusahaan yang konsisten berada di ISSI selama periode 2018-2020, Mata uang yang digunakan adalah mata uang rupiah (IDR) selama periode 2018-2020, Perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangannya untuk periode 2018-2020, Perusahaan yang membagikan deviden selama periode 2018-2020 secara konsisten

1. ATIC (Anabatic Technologies Tbk)

Anabatic Technologies Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 01 November 2001 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 2002. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Graha BIP Lantai 7 Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 23 Jakarta 12930 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang teknologi informasi yang terdiri dari solusi sistem integrasi, layanan business process outsourcing, layanan teknologi informasi outsourcing, dan layanan distribusi dengan nilai tambah dan bisnis pendukungnya.¹

2. DYAN (Dyandra Media Internasional Tbk)

¹ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat ATIC (Anabatic Technologies Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2015/07/sejarah-dan-profil-singkat-atic/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 21:35 WIB.

Dyandra Media Internasional Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 24 Juli 2007 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di The City Tower Lt. 7 Jl. M.H. Thamrin 81, Jakarta Pusat 10310 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang jasa, pembangunan dan perdagangan.²

3. GOOD (Garudafood Putra Putri Jaya Tbk)

Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 24 Agustus 1994 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1994. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Wisma Garudafood, Jl. Bintaro Raya No. 10A, Jakarta 12240 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang industry makanan ringan terutama produk-produk dari kacang, coklat dan biskuit serta pengolahan susu.³

4. HEAL (Medikaloka Hermania Tbk)

Medikaloka Hermania Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 07 Mei 1999 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1985. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jln. Raya jatinegara Barat No. 126, Jakarta Timur 13320 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang jasa kesehatan.⁴

² Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat DYAN (Dyandra Media International Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2013/05/sejarah-dan-profil-singkat-dyan/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 21:53 WIB.

³ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat GOOD (Garudafood Putra Putri Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/10/sejarah-dan-profil-singkat-good/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:08 WIB.

⁴ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat HEAL (Medikaloka Hermania Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/07/sejarah-dan-profil-singkat-heal/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:14 WIB.

2. IPCC (Indonesia Kendaraan Terminal Tbk)

Indonesia Kendaraan Terminal Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 05 November 2012. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di JL Sindang Laut No. 101, Cilincing, Jakarta Utara 14110 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang usaha bongkar muat dari dan ke kapal.⁵

3. MGRO (Mahkota Group Tbk)

Mahkota Group Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 07 Januari 2011 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 2011. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jln. Pematang Pasir No. 27, Medan 20241, Sumatera Utara – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang jasa konsultasi bisnis dan manajemen, perdagangan, industry, pembangunan, pertanian dan perkebunan, pengangkutan darat.⁶

4. MIDI (Midi Utama Indonesia Tbk)

Midi Utama Indonesia Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 28 Juni 2007 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 2007. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jl. M.H. Thamrin No. 9, Cikokol, Tangerang 12117 – Indonesia.

⁵ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat IPCC (Indonesia Kendaraan Terminal Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/07/sejarah-dan-profil-singkat-ipcc/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:20 WIB.

⁶ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat MGRO (Mahkota Group Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/07/sejarah-dan-profil-singkat-mgro/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:27 WIB.

Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang perdagangan umum termasuk perdagangan toserba/swalayan dan minimarket.⁷

5. MOLI (Madurasi Murni Indah Tbk)

Madurasi Murni Indah Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 24 Juli 1959. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jln. Sumber Waras No. 255, Lawang – Malang, Jawa Timur 65141 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang produksi ethanol, karbondioksida cair, dry ice dan pupuknterintegrasi dengan kegiatan distribusi dan perdagangan.⁸

6. PEHA (Phapros Tbk)

Phapros Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 21 Juni 1954 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1957. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di RNI Building Jln. Denpasar Raya Kav. D III Kuningan, Jakarta 12950, Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang pengadaan obat-obatan, bahan baku obat, alat kesehatan dan pelayanan kesehatan.⁹

7. RALS (Ramayana Lestari Sentosa Tbk)

Ramayana Lestari Sentosa Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 14 Desember 1983 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat perusahaan

⁷ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat MIDI (Midi Utama Indonesia Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-midi/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:32 WIB.

⁸ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat MOLI (Madurasi Murni Indah Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/08/sejarah-dan-profil-singkat-moli/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:39 WIB.

⁹ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat PEHA (Phapros Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2019/07/sejarah-dan-profil-singkat-peha/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:45 WIB.

ini berlokasi di Jl. K.H. Wahid Hasyim no. 220 A-B, Jakarta 10250 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang perdagangan umum yang menjual berbagai macam barang seperti pakaian, aksesoris, tas, sepatu, kosmetik dan produk-produk kebutuhan sehari-hari melalui gerai serba ada Ramayan Supermarket (Department Store).¹⁰

8. RDTX (Roda Vivatex Tbk)

Roda Vivatex Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 27 September 1980 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Menara Standard Chartered Lt. 32 Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164 Jakarta Selatan. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang industry dan perdagangan.¹¹

9. SDPC (Millennium Pharmacon Internasional Tbk)

Millennium Pharmacon Internasional Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 20 Oktober 1952 dan perusahaan Millennium Pharmacon International Tbk memulai operasi secara komersial pada tahun 1952. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Panin Bank Centre Lantai 9, Jl. Jenderal Sudirman, Senayan, Jakarta 10270.

¹⁰ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat RALS (Ramayana Lestari Sentosa Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-rals/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:52 WIB.

¹¹ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat RDTX (Roda Vivatex Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-rdtx/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 22:59 WIB.

Perusahaan Millennium Pharmacon International Tbk memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang usaha perdagangan dan jasa manajemen.¹²

10. SGRO (Sampoerna Agro Tbk)

Sampoerna Agro Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 07 Juni 1993 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1998. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang 30127, Sumatera Selatan. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang usaha perkebunan kelapa sawit dan karet, pabrik minyak kelapa sawit, pabrik minyak inti sawit, produksi benih kelapa sawit, pemanfaatan hasil hutan bukan kayu (sagu dan memproduksi tepung sagu dengan merek Prima Starch) dan lainnya, yang berlokasi di Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah dan Riau.¹³

11. SKRN (Superkrane Mitra Utama Tbk)

Superkrane Mitra Utama Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 27 Maret 1996. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jln. Raya Cakung Cilincing No. 9B dan 43, Jakarta Utara 14130 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang jasa sewa crane beserta operator dan alat-alat berat atau fleets lainnya, dan dalam bidang jasa konstruksi.¹⁴

¹² Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat SDPC (Millinnium Pharmacon International Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-sdpc/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 23:05 WIB.

¹³ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat SGRO (Sampoerna Agro Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat-sgro/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 23:14 WIB.

¹⁴ Britma.com, “*Sejarah dan Profil Singkat SKRN (Superkrane Mitra Utama Tbk)*”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/10/sejarah-dan-profil-singkat-skrn/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 23:20 WIB.

12. SPTO (Surya Pertiwi Tbk)

Surya Pertiwi Tbk pertama kali berdiri pada tanggal 05 Juli 1978 dan memulai operasi secara komersial pada tahun 1978. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Gedung Toto, Jln. Tomang Raya No. 16-18, Jakarta 11430 – Indonesia. Perusahaan ini memiliki kegiatan operasional yang bergerak di bidang perdagangan, industry, dan pembangunan.¹⁵

B. Deskripsi Data

Tabel 4.1
Data Divident Payout Ratio, Harga Saham, Ukuran Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia periode 2018-2020 dan telah memenuhi Syarat Penelitian

No.	EMITEN	TAHUN	DPR	HARGA SAHAM	UKURAN PERUSAHAAN
1	ATIC	2018	19,12	900	29,01
		2019	20,03	640	29,20
		2020	-2,50	575	29,09
2	GOOD	2018	41,60	1.875	29,07
		2019	28,79	1.510	29,25
		2020	84,30	1.270	29,51
3	HEAL	2018	16,47	2.560	15,24
		2019	9,51	3.580	15,43
		2020	5,51	3.530	15,66
4	IPCC	2018	61,18	1.640	27,86
		2019	122,33	680	27,87
		2020	-195,86	530	28,23
5	MGRO	2018	4,35	995	27,71
		2019	82,43	900	27,94
		2020	-7,11	815	27,99
6	MOLI	2018	176,07	1.100	21,35
		2019	46,38	930	21,35
		2020	16,93	850	21,55
7	PEHA	2018	65,78	2.810	21,35
		2019	90,52	1.075	21,46
		2020	146,77	1.695	21,37
8	SKRN	2018	22,04	454	28,09

¹⁵ Britma.com, “Sejarah dan Profil Singkat SPTO (Surya Pertiwi Tbk)”, britama. Diakses dari <https://britama.com/index.php/2018/07/sejarah-dan-profil-singkat-spto/> pada tanggal 02 Februari 2022 pukul 23:25 WIB.

		2019	27,29	550	28,15
		2020	920,58	730	28,07
9	SPTO	2018	87,24	1.000	28,54
		2019	46,50	840	28,71
		2020	102,57	585	28,74
10	DYAN	2018	4,30	77	27,84
		2019	42,52	118	27,83
		2020	-0,01	55	27,67
11	MIDI	2018	19,38	1.070	15,42
		2019	23,56	1.150	15,42
		2020	30,51	1.925	15,59
12	RALS	2018	45,80	1.420	15,47
		2019	52,04	1.065	15,55
		2020	-242,76	775	15,48
13	RDTX	2018	5,53	5.500	28,56
		2019	10,39	5.550	28,66
		2020	10,25	5.250	28,72
14	SDPC	2018	13,10	95	27,81
		2019	48,50	95	27,84
		2020	45,43	104	27,78
15	SGRO	2018	200,14	2.370	22,92
		2019	14,43	2.380	22,97
		2020	-8,15	1.615	16,09

Sumber: data diolah, 2021

C. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	45	-242.76	920.58	52.3065	150.80999
harga Saham	45	55.00	5550.00	1449.6222	1368.60686
UP	45	15.24	29.51	24.3424	5.38530
Valid N (listwise)	45				

Sumber: *Output SPSS 24*

Berdasarkan pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa jumlah data (N) sebanyak 45 yang diteliti di perusahaan yang terdaftar di Indeks saham Syariah Indonesia (ISSI) selama tahun 2018-2020.

Pada variabel DPR *nilai minimum* DPR sebesar -242.76, nilai *maksimum* 920.58, nilai rata-rata 52.3068, dan nilai standar deviasi sebesar 150.80999. Perusahaan dengan nilai DPR terendah terdapat pada perusahaan Ramayana Lestari Sentosa Tbk. (RALS) tahun 2020 dan nilai DPR tertinggi adalah perusahaan Superkrane Mitra Utama Tbk. (SKRN) tahun 2020 dan standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata, yang berarti besaran data bersifat heterogen (sangat bervariasi).

Dari Tabel 4.2 dapat diketahui nilai *minimum* Harga Saham sebesar 55.00, nilai *maksimum* 5550.00, nilai rata-rata 1449.6222, dan nilai standar deviasi sebesar 1368.60686. Perusahaan dengan Harga Saham terendah adalah Dyandra Media Internasional Tbk. (DYAN) tahun 2020 dan Harga Saham tertinggi adalah perusahaan Roda Vivatex Tbk. (RDTX) tahun 2019 dan standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata, yang berarti besaran data bersifat heterogen (sangat bervariasi).

Dari Tabel 4.2 diketahui nilai *minimum* Ukuran Perusahaan sebesar 15.24, nilai *maksimum* 29.51, nilai rata-rata 24.3424, dan nilai standar deviasi sebesar 5.38530. Perusahaan dengan nilai Ukuran Perusahaan terendah adalah Medikaloka Hermania Tbk. (HEAL) tahun 2018 dan nilai Ukuran Perusahaan tertinggi adalah perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD) tahun 2020 dan standar deviasi lebih rendah dari pada nilai rata-rata, yang berarti besaran data kurang bervariasi karena nilai standar deviasi lebih kecil dari mean.

D. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang harus terpenuhi pada model regresi agar hasil regresi yang diperoleh dapat menjadi estimator yang tepat, berikut hasil uji asumsi klasik.

1. Uji Asusmsi Klasik (sebelum Perbaikan)

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai *residual* berdistribusi normal atau sebaliknya. Untuk mendeteksi nilai ini maka perlu dilakukan pengujian dengan menggunakan SPSS 24 melalui cara yaitu dalam bentuk uji *kolmogrov smirnov*. Kriteria pengujian normalitas adalah apabila angka signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila angka signifikansi (Sig.) < 0,05. Maka data tidak berdistribusi normal.¹⁶ Berikut merupakan hasil dari uji normalitas.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1348.04278700
Most Extreme Differences	Absolute	.225
	Positive	.225
	Negative	-.172
Test Statistic		.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.017
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 24*

¹⁶ Singgih Santoso, *Statistik Multivariat Konsep Aplikasi Dan SPSS*, 46.

Hasil Uji Normalitas setelah moderasi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3 menunjukkan hasil Exact. Sig (2-tailed) sebesar $0,017 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data tidak berdistribusi normal karena nilai Exact. Sig (2-tailed) kurang dari 0,05 sehingga perlu dilakukan uji normalitas lagi agar data dapat berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat dideteksi dengan menggunakan beberapa cara salah satunya dengan melihat pada nilai *tolerance* dan nilai VIF. Untuk mendapatkan nilai tersebut, maka diperlukan bantuan dari aplikasi SPSS 24. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu dengan mengamati nilai *tolerance* dan VIF. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cut-off yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $\text{tolerance} < 0,10$ atau sama dengan $\text{VIF} > 10$.¹⁷ Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas:

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2478.003	964.194		2.570	.014		
	DPR	-.345	1.393	-.038	-.248	.806	.981	1.019
	UP	-41.505	38.996	-.163	-1.064	.293	.981	1.019

a. Dependent Variable: harga Saham

Sumber: *Output* SPSS 24

¹⁷ Tony Wijaya Dan Santi Budiman, *Analisis Multivariat Untuk Penelitian Manajemen*, 50-55.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai tolerance dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai tolerance dari nilai tolerance dari variabel DPR (X) sebesar $0,981 > 0,10$, dan nilai variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $0,981 > 0,10$. Nilai VIF dari variabel DPR (X) sebesar $1,019 < 10$, dan nilai VIF dari variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $1,019 < 10$. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan tiga cara yaitu: metode korelasi Serman's rho, metode Grafik dan metode uji Glejser. Disini Peneliti menggunakan metode uji glejser. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji Heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser adalah jika nilai signifikansi (sig) $> 0,05$, maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala Heterokedastisitas dalam model regresi. Sebaliknya, jika nilai signifikan (sig) $< 0,05$, maka kesimpulannya adalah terjadi gelaja Heterokedastisitas dalam model regresi.¹⁸

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	324.604	662.870		.490	.627
	DPR	-1.337	.957	-.211	-1.396	.170
	UP	28.141	26.809	.159	1.050	.300

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber: *Output* SPSS 24

¹⁸ Ajis Trigunawan et al., *Regresi Linier untuk Prediksi Jumlah Penjualan terhadap Jumlah Permintaan*, 113.

Pada tabel 4.5 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel DPR (X) sebesar $0,170 > 0,05$, nilai signifikan dari variabel ukuran perusahaan (Z) sebesar $0,300 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dideteksi dengan beberapa cara, salah satunya dengan menggunakan uji durbin watson. Untuk mendapatkan nilai uji durbin watson tersebut diperlukan bantuan aplikasi SPSS. Berikut hasil uji durbin watson dengan bantuan SPSS 24. Mendeteksi autokorelasi dapat dengan menggunakan nilai *Durbin Watson* dibandingkan dengan tabel *Durbin Watson* (d_l dan d_u). Keputusannya yaitu:¹⁹

- 1) Jika $0 < d < d_l$, berarti ada autokorelasi positif
- 2) Jika $4 - d_l < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif
- 3) Jika $2 < d < 4 - d_U$ atau $d_U < d < 2$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif
- 4) Jika $d_L < d < d_U$ atau $4 - d_U < d < 4 - d_L$, pengujian tidak meyakinkan (tidak ada kesimpulan). Untuk itu dapat digunakan uji lain atau menambah data
- 5) Jika nilai $d_U < d < 4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.173 ^a	.030	-.016	1379.76578	.979

- a. Predictors: (Constant), UP, DPR
 b. Dependent Variable: harga saham
 Sumber: *Output SPSS 24*

¹⁹ Sujarweni, *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*, 231–232.

Pada tabel 4.6 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 0,979. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 45 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya

Tabel 4.7
Perhitungan Uji Autokorelasi

Dl	Du	4-dl	4-du	D
1,430	1,615	2,570	2,385	0,979

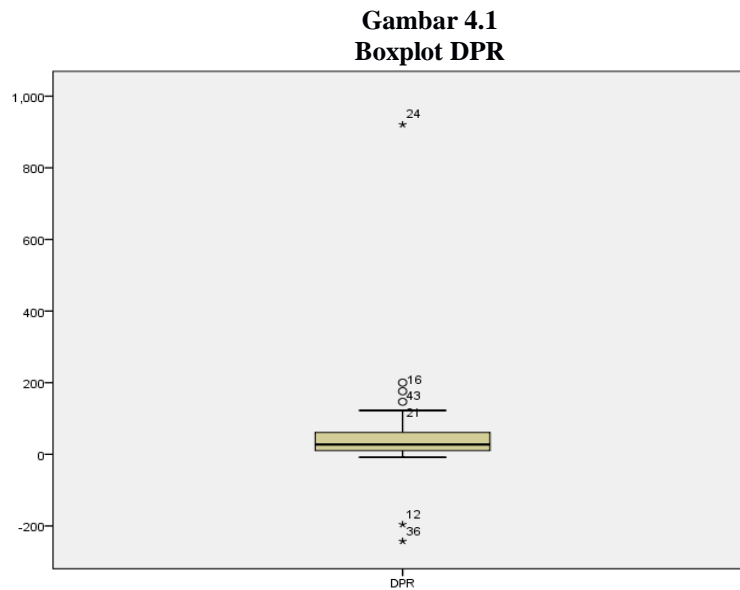
Sumber: Hasil Penelitian, 2021

Pada tabel 4.7 terlihat nilai dl sebesar 1,430 dan 4-dl sebesar 2,570 dan nilai du sebesar 1,615 dan 4-du sebesar 2,385. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $0 < d < dl$ ($0 < 0,979 < 1,430$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi positif.

Pada uji asumsi klasik pertama di atas menunjukkan bahwa model tidak berdistribusi normal dan gejala autokorelasi sehingga perlu di obati dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik. Untuk menormalkan data maka perlu dilakukan pengobatan yaitu menghapus data outlier. Outlier adalah kasus yang memiliki karakteristik unik yang terlihat jauh dari observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai yang ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Ada penyebab timbulnya data outlier diantaranya

kesalahan dalam memasukkan data, data sempel tidak termasuk dalam kriteria yang ditetapkan, dan data penelitian tidak berdistribusi normal.²⁰

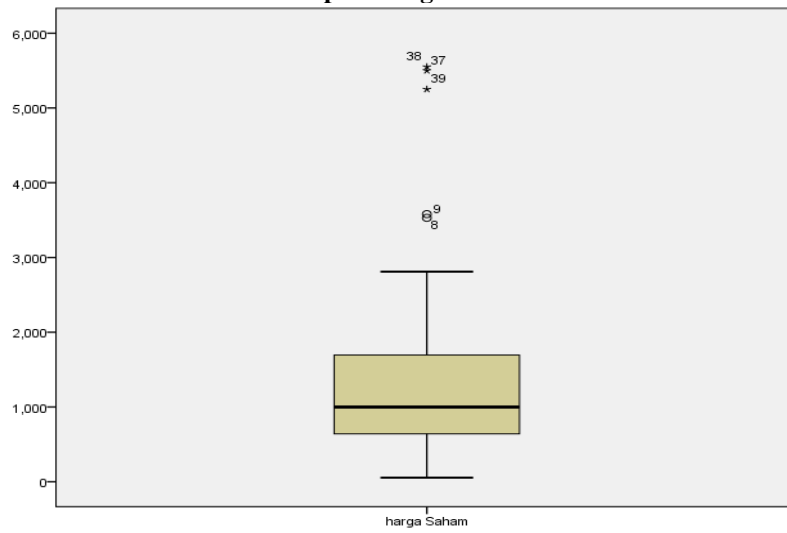
Deteksi outlier yang digunakan peneliti yaitu boxplot dimana data yang bisa dikategorikan outlier dilambangkan dengan (o) dan data ekstrim dilambangkan dengan tanda (*).²¹



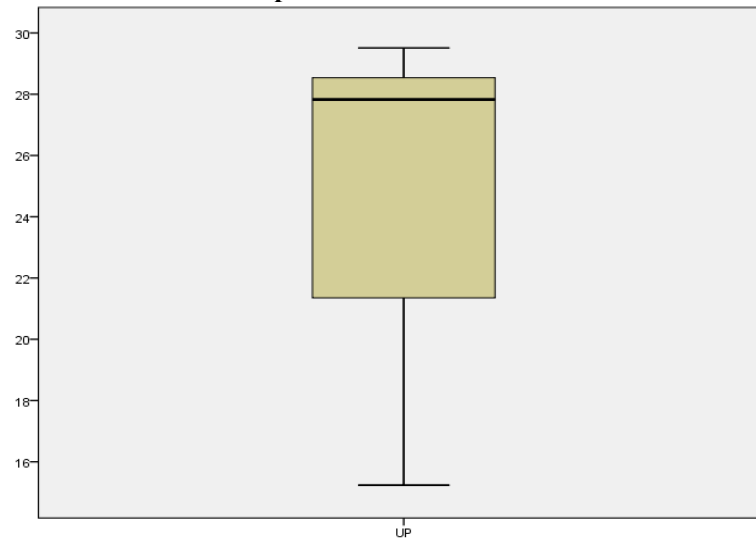
²⁰ Slamet Riyanto dan Aglis Andhita Hatmawan, *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen* (Yogyakarta: Deepublish, 2020), 87.

²¹ Singgih Santoso, *Mahir Statistik Multivariat dengan SPSS* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), 48.

Gambar 4.2
Boxplot Harga Saham



Gambar 4.3
Boxplot Ukuran Perusahaan



1. Uji Asumsi Klasik kedua (setelah perbaikan)

a. Uji Normalitas

Tabel 4.8
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	611.32919220
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.114
Test Statistic		.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.131 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.536
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: *Output SPSS 24*

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.4 menunjukkan hasil Exact Sig. (2-tailed) sebesar $0,536 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal karena nilai Exact Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.9
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)			2618.842	524.817		4.990	
	DPR	2.723	3.369	.126	.808	.425	.978	1.022
	UP	-68.944	20.875	-.515	-3.303	.002	.978	1.022

a. Dependent Variable: harga Saham

Sumber: *Output SPSS 24*

Berdasarkan tabel 4.9 di atas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai *tolerance* dari nilai *tolerance* dari variabel DPR (X) sebesar $0,978 > 0,10$, dan nilai variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $0,978 > 0,10$. Nilai VIF dari variabel DPR (X) sebesar $1,022 < 10$, dan nilai VIF dari variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $1,022 < 10$. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	683.012	311.692		2.191	.036
	DPR	.183	2.001	.017	.092	.928
	UP	-8.388	12.398	-.122	-.677	.504

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: *Output* SPSS 24

Pada tabel 4.10 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel DPR (X) sebesar $0,928 > 0,05$, nilai signifikan dari variabel ukuran perusahaan (Z) sebesar $0,504 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.11
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.512 ^a	.262	.215	630.74128	1.412

a. Predictors: (Constant), UP, DPR

b. Dependent Variable: harga saham

Sumber: *Output* SPSS 24

Pada tabel 4.11 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,412. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 34 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya

Tabel 4.12
Perhitungan Uji Autokorelasi

Dl	Du	4-dl	4-du	D
1,333	1,580	2,667	2,420	1,412

Sumber: Hasil Penelitian, 2021

Pada tabel 4.12 terlihat nilai dU sebesar 1,580 dan D sebesar 1,412 dan nilai 4-du sebesar 2,420 dan 4-du sebesar 2,420. Berdasarkan data tersebut maka dapat dirumuskan $du < D < 4-du$ ($1,580 < 1,412 < 2,420$) sehingga dapat disimpulkan model terdapat autokorelasi.

Berdasarkan pada uji asumsi klasik kedua di atas setelah melakukan perbaikan data, model tetap terjadi gejala autokorelasi, sehingga perlu di perbaiki dengan metode lain dan dilakukan pengujian ulang agar model bisa lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik. Dalam mengatasi masalah autokorelasi tersebut menurut Widarjono dalam bukunya Nikolaus Duli ada beberapa cara yaitu: “dengan cara mentransformasi data atau bisa dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum. Selain itu juga bisa dengan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1”.²² Di sini

²² Nikolaus Duli, *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS* (Yogyakarta: Deepublish, 2019), 122.

peneliti menggunakan metode cochrane orcutt untuk mengatasi gejala autokorelasi, yaitu dengan memasukkan dan mentransformasikan variabel ke lag sehingga data berkurang 1, berikut hasilnya:

2. Uji Asumsi Klasik Ketiga (setelah perbaikan)

a. Uji Normalitas

Tabel 4.13
Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	590.37082720
Most Extreme Differences	Absolute	.155
	Positive	.155
	Negative	-.130
Test Statistic		.155
Asymp. Sig. (2-tailed)		.043 ^c
Exact Sig. (2-tailed)		.368
Point Probability		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 24

Hasil Uji Normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.13 menunjukkan hasil Exact Sig. (2-tailed) sebesar $0,368 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal karena nilai Exact Sig. (2-tailed) lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.14
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	Collinearity Statistics
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LAG_X	.983	1.017
	LAG_Z	.983	1.017

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.14 di atas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF pada uji multikolinieritas. Nilai *tolerance* dari nilai *tolerance* dari variabel DPR (X) sebesar $0,983 > 0,10$, dan nilai variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $0,983 > 0,10$. Nilai VIF dari variabel DPR (X) sebesar $1,017 < 10$, dan nilai VIF dari variabel Ukuran Perusahaan (Z) sebesar $1,017 < 10$. Berdasarkan uraian data di atas dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.15
Uji Heteroskedastisitas Metode Uji Glejser
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1951.785	411.349		4.745	.000
	LAG_X	1.534	2.999	.082	.511	.613
	LAG_Z	-73.038	23.088	-.504	-3.163	.076

a. Dependent Variable: ABS_RES3

Sumber: *Output* SPSS 24

Pada tabel 4.15 di atas dengan menggunakan metode uji glejser menunjukkan nilai signifikan dari variabel DPR (X) sebesar $0,613 > 0,05$, nilai signifikan dari variabel ukuran perusahaan (Z) sebesar $0,076 > 0,05$ Jadi dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.16
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 ^a	.250	.200	609.73237	1.991

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 24

Pada tabel 4.16 di atas terlihat bahwa hasil nilai hitung Durbin-Watson (D) sebesar 1,991. Untuk dapat mengetahui apakah terdapat atau tidaknya gejala autokorelasi pada model ini, perlu di bandingkan dengan tabel Durbin-Watson, (DW) dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05, jumlah data (n) = 33 dan jumlah variabel independen (K) = 2, maka berikut hasilnya:

Tabel 4.17
Perhitungan Uji Autokorelasi

Dl	Du	4-dl	4-du	D
1,321	1,577	2,679	2,423	1,991

Sumber: Hasil Penelitian, 2021

Pada tabel 4.17 terlihat nilai dU sebesar 1,577 dan D sebesar 1,991 dan nilai 4-du sebesar 2,423. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut maka dapat dirumuskan $du < d < 4-dU$ ($1,577 < 1,991 < 2,423$) sehingga dapat disimpulkan model tidak terdapat autokorelasi.

Berdasarkan pada pengujian uji asumsi klasik ketiga di atas dapat disimpulkan bahwa model lolos uji asumsi klasik, sehingga model dapat menjadi estimator yang tepat dalam uji regresi.

E. Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu DPR (X) terhadap variabel dependen yaitu harga saham (Y), serta memprediksi variabel ukuran perusahaan jika variabel DPR turun atau naik.

Tabel 4.18
Perhitungan Regresi Linier Sederhana
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	721.305	152.027		4.745	.000
	LAG_X	.311	3.379	.017	.092	.927

a. Dependent Variable: LAG_Y
 Sumber: *Output* SPSS 20

Berdasarkan *output* SPSS pada tabel 4.18 menghasilkan persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 721,305 + 0,311 (\text{DPR}) + e$$

Dimana:

- a. Nilai konstanta bernilai positif yaitu sebesar 721,305 menunjukkan bahwa jika variabel DPR bernilai konstan atau sama dengan nol, maka harga saham akan meningkat sebesar 721,305.
- b. Nilai koefisien regresi variabel DPR menunjukkan nilai positif sebesar 0,311. Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara DPR dengan harga saham. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa dengan setiap peningkatan nilai DPR sebesar 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,311 satuan.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu DPR berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Taraf signifikansi 5% atau 0,05.

Kriteria pengambilan keputusan pada uji t yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai signifikansi uji t lebih kecil dari α ($\text{Sig} < \alpha$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya

jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau nilai signifikansi uji t lebih besar dari α ($Sig > \alpha$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.18
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	721.305	152.027		4.745	.000
	LAG_X	.311	3.379	.017	.092	.927

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 24

a. Kebijakan Deviden terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.18 diatas, menunjukkan variabel kebijakan deviden didapati nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) yang bernilai positif yaitu sebesar 0,311 dan nilai signifikan sebesar 0,927 ($> 0,05$). Maka dapat disimpullkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3. Koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi merupakan uji untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Berikut *output* SPSS dalam uji koefisien determinasi pada model regresi:

Tabel 4.19
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.017 ^a	.000	-.032	692.67167

a. Predictors: (Constant), LAG_X

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output* SPSS 24

Berdasarkan pada tabel 4.20 diketahui nilai R Square (R^2) sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dapat tidak dapat menjelaskan variasi dari variabel harga saham karena nilai R Square sebesar 0,0% artinya keseluruhannya sebesar 100% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4. Analisis Regresi Linier Dengan Variabel Moderasi

Analisis ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yaitu kebijakan deviden (X) terhadap variabel dependen yaitu harga saham (Y) yang dimoderasi dengan variabel ukuran perusahaan (Z).

Menurut Imam Ghozali *moderate regression analysis* menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Dengan ketentuan, Jika variabel Z merupakan variabel moderating, maka koefisien b_3 (variabel interaksi) harus signifikan pada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan.²³

Tabel 4.20
Perhitungan Regresi Moderasi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2300.516	502.192		4.581	.000
	LAG_X	-19.233	17.650	-1.022	-1.090	.285
	LAG_Z	-91.820	27.806	-.634	-3.302	.003
	X_Z	1.101	.922	1.143	1.194	.242

a. Dependent Variable: harga Saham

Sumber: *Output SPSS 24*

Berdasarkan hasil uji regresi moderasi diatas menunjukkan bahwa:

²³ Dedi Rianto dan M. Mftah Farid, *Monograf Analisis Variabel Moderating*, 44.

- a. Nilai interaksi kebijakan deviden (X) dengan ukuran perusahaan (Z) memperoleh nilai dengan koefisien 1.101 dengan signifikansi 0,242 ($> 0,05$). Hal ini berarti bahwa interaksi kebijakan deviden (DPR) dengan ukuran perusahaan (XZ) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y).

Tabel 4.21
Koefisien determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.534 ^a	.285	.212	605.46019

a. Predictors: (Constant), X_Z, LAG_Z, LAG X

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: *Output SPSS 24*

Analisis data tersebut menunjukkan besarnya nilai R Square (R^2) sebesar 0,285 atau 28,5%. Sedangkan R Square (R^2) sebelum dimoderasi oleh ukuran perusahaan sebesar 0,000 atau 0,0%. Hal ini menunjukkan bahwa ada kenaikan nilai hasil R Square (R^2) yang berarti ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham sebesar 0,285 atau 28,5%.

F. Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

kebijakan deviden yang dikelola oleh suatu menejer dengan baik, tentu akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang baik oleh investor. Kebijakan deviden ini dapat mengakibatkan pada naik turunnya tingkat kepercayaan investor pada kebijakan yang ditetapkan didalam pengambilan keputusan pembagian deviden, semakin deviden dibagikan dengan tingkat kesesuaian penanaman modal oleh investor maka semakin baik investor percaya terhadap kebijakan dan nilai perusahaan. Peningkatan jumlah

dividen akan sangat berpengaruh terhadap jumlah permintaan dan juga penawaran saham sehingga hal ini sangat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham, karena adanya peningkatan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham suatu perusahaan juga akan ternilai rendah.²⁴

Hipotesis pertama menyatakan Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) . Berdasarkan pada hasil uji statistik yang telah dilakukan oleh peneliti, menunjukkan variabel kebijakan dividen didapati nilai *Coefficients Beta* (nilai pengaruh langsung) yaitu sebesar 0,311 dan nilai signifikan sebesar 0,927 ($> 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Jadi H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham disebabkan oleh *capital gain*. Kusumastiti dalam penelitian Aprilia Anita dan Arief Yulianto menyatakan bahwa para investor lebih menginginkan pendapatan dalam jangka waktu yang pendek berupa *capital gain* (selisih harga saham),²⁵ sehingga dalam investasi saham tidak mempertimbangkan adanya kebijakan perusahaan guna untuk membagikan dividen ataupun menahannya sebagai modal, tetapi investor akan mengikuti trend yang terjadi di pasar. Sehingga kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen ataupun tidak membagikan dividen tidak direspon oleh pasar dan

²⁴ Sri Layla Wahyu Istanti, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ 45," *Jurnal Potensio* 19 no. 1 (2013): 7.

²⁵ Aprilia Anita dan Arief Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Management Analysis Journal*, 5, no. 1 (2016): 22.

tidak akan mengakibatkan perubahan harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang ^{dilakukan} oleh Dwi Retno P dan Maria Yovita R yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mempengaruhi kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Ukuran perusahaan dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham. Perusahaan dalam jumlah aset yang besar dapat memberikan sinyal yang positif terhadap investor maupun kreditur, karena besarnya ukuran perusahaan sangat mampu melihat besarnya kebijakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan harga saham²⁶. Harga saham yang tergolong tinggi, akan mempunyai peluang besar dalam membagikan atau mendistribusikan dividen kepada investor, karena yang dilihat oleh investor dalam menanamkan modalnya adalah mempunyai suatu perusahaan dalam membagikan dividen. Perusahaan yang besar mampu dan memudahkan dalam memiliki akses pada pasar modal, sehingga dengan akses yang baik maka akan mudah dalam memperoleh akses dana yang lebih besar.

Hipotesis kedua menyatakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mempengaruhi kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Berdasarkan pada hasil uji statistic yang dilakukan oleh peneliti, Nilai interaksi kebijakan dividen (X) dengan ukuran perusahaan (Z) memperoleh nilai dengan koefisien -1,022 dengan signifikansi $0,285 >$

²⁶ Anis Fuad, *Pengaruh Kebijakan dividen*, 144.

0,05. Hal ini berarti bahwa interaksi kebijakan deviden (DPR) dengan ukuran perusahaan (X Z) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Jadi H_0 diterima dan H_2 ditolak.

Ukuran perusahaan yang besar belum tentu bisa menjamin harga saham tinggi, karena perusahaan yang besar memiliki tanggung jawab financial dan pembuat kematangan rencana keuangan yang harus dibuat dengan memperhatikan aspek mikro dan makro ekonomi, termasuk persoalan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki kemampuan akses yang mudah ke pasar modal dalam memperoleh dana, hal itu tidak dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham karena para investor tidak tertarik jika perusahaan akan melakukan pembayaran dividen atau tidak. Investor lebih tertarik dengan pendapatan jangka pendek yaitu *capital gain* (selisih harga saham)²⁷, sehingga para investor ataupun calo investor tidak mempertimbangkan kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen akan tetapi investor maupun calon investor akan lebih mengikuti tren yang sedang terjadi didalam pasar saham. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia kepada para pemegang saham tidak dapat menarik minat investor untuk memiliki saham dari perusahaan karena investor maupun calon investor akan lebih mengikuti trend yang sedang terjadi didalam pasar saham dan membutuhkan waktu yang sangat lama jika dibandingkan dengan *capital gain* dengan jangka waktu yang pendek. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Vivi Apriliyanti, Hermi, dan Vinola

²⁷ Aprilia Anita dan Arief Yulianto, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, " *Management Analysis Journal*, 5, no. 1 (2016): 22

Herawaty yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap ukuran perusahaan.