

Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020

273

Widya Warisman, Andi Yudha Amwila P.
Fakultas Bisnis, Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan

E-mail: widyawrsmn@gmail.com

Submitted:
JUNI 2022

Accepted:
JULI 2022

ABSTRACT

The capital market is a facility that is prepared to trade stocks, bonds and various other types of securities. Before buying a stock, investors must conduct an analysis that is expected to affect the stock price. In addition, it must have a benchmark by investing in a company that will get the quality as expected. One of the factors that affect stock prices is the fundamental condition seen from the company's financial condition. This study uses a comparative descriptive method with a quantitative approach. The data used are in the form of company financial statements through document studies. The sampling technique used is purposive sampling with predetermined criteria in order to obtain 10 samples of companies. Data analysis used path analysis with SPSS as the analysis tool. The purpose of the study was to determine the effect of capital structure and dividend policy on firm value and stock prices. The results of this study indicate that the capital structure has no effect on firm value dividend policy has a significant positive effect on firm value. Meanwhile, capital structure has a significant negative effect on stock prices, dividend policy has no effect on stock prices and firm value has a significant positive effect on stock prices. Firm value is not able to mediate capital structure on stock prices while firm value is able to mediate policy on stock price dividends.

Keywords : Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value, Stock Price.

ABSTRAK

Pasar modal merupakan sarana yang disiapkan untuk memperdagangkan saham, obligasi dan berbagai jenis surat berharga lainnya. Para investor sebelum membeli suatu saham, harus melakukan analisis yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu harus memiliki tolak ukur dengan melakukan investasi di suatu perusahaan akan mendapatkan pengembalian sesuai harapan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu kondisi fundamental yang dilihat dari kondisi keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan melalui studi dokumen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 10 sampel perusahaan. Analisis data menggunakan *path analysis* dengan bantuan *software* SPSS sebagai alat analisisnya. Tujuan penelitian, adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai perusahaan tidak mampu memediasi struktur modal terhadap harga saham sedangkan nilai perusahaan mampu memediasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Harga Saham.

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 10 No. 2, 2022
pp. 273-284
IBI Kesatuan
ISSN 2337 - 7860
E-ISSN 2721 - 169X
DOI: 10.37641/jimkes.v10i2.1447

PENDAHULUAN

Hadirnya pasar modal memiliki peranan penting bagi para investor, baik investor individu maupun badan usaha karena menghubungkan pihak yang membutuhkan dana tambahan dengan pihak yang memiliki kelebihan dana untuk diinvestasikan, sehingga para pengusaha memperoleh dana tambahan untuk perluasan usaha. Dalam kegiatan pasar modal, harga saham menjadi salah satu faktor yang sangat penting yang harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi suatu emiten. Biasanya pergerakan harga saham itu searah dengan kinerja suatu emiten. Apabila suatu emiten memiliki prestasi yang baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasinya juga semakin besar.

Sektor pertambangan merupakan industri yang bergerak pada bidang pengeksploitasian kekayaan alam yang setelah itu diolah untuk mendapatkan nilai tambah dari kekayaan alam tersebut. Pertambangan adalah suatu kegiatan pengambilan endapan bahan galian berharga dan bernilai ekonomis dari dalam kulit bumi, baik secara mekanis maupun manual. Hasil kegiatan ini antara lain, minyak dan gas bumi, batubara, pasir besi, bijih timah, bijih nikel, bijih bauksit, bijih tembaga, bijih emas, perak dan bijih mangan. Sektor pertambangan selaku salah satu sektor ekonomi yang berarti bagi Indonesia, sebab Indonesia mempunyai sumber daya mineral serta energi yang cukup besar. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS) pertambangan menjadi sektor penyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) yang tumbuh secara positif pada tahun 2018. (BPS, 2019).

Menurut Hartanto (2018:22) mengatakan bahwa “harga saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau sebuah bentuk kepemilikan perusahaan dipasar modal.” Menurut Yunarsi (2020:212) mengatakan bahwa “adanya tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan berarti menuntut perusahaan untuk selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga saham. Bagi manajemen, nilai suatu perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Demikian juga mengenai keputusan terhadap struktur modal juga harus dievaluasi atas dasar akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya”.

Menurut Arvinda (2021:3) menyatakan bahwa “struktur modal merupakan inti dari kinerja dan produktivitas perusahaan. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai proporsi pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari modal sendiri maupun modal asing. Jika penggunaan modal sendiri masih terdapat kekurangan, maka perlu pertimbangan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yang disebut modal asing berupa hutang (*debt financing*). Teori Modigliani dan Miller (teori MM) adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka yaitu : tidak terdapat *agency cost*, tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang, para investor adalah *price-takers*, dan jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*). (Brigham dan Houston, 2013)

Menurut Mardiyanto (2009:4) menjelaskan bahwa “kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih (*dividend payout*)”. Profesor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa “kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan; kebijakan dividen merupakan sesuatu yang tidak relevan (*irrelevance*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi tersebut mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya”. Brigham dan Houston (2013 : 211)

Beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019), menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Anggraini dan Indrawati (2021) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Agatha dan Irsad (2021) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Anggraini dan Indrawati (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Aning (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh struktur modal terhadap harga saham yang dilakukan oleh Kirana *et al* (2019) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lailia (2017) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Praptyo (2021) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang dilakukan oleh Ali *et al* (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Bailia *et al* (2016) dan Irton (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian sebelumnya tentang pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham yang dilakukan oleh Saputra *et al* (2021) menemukan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Angelina dan Salim (2021) menemukan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Kohar (2017:9) mengatakan bahwa “pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin rendah nilai DER, maka semakin tinggi beban/risiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar utang sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Apabila DER (struktur modal) naik maka PBV (nilai perusahaan) akan menjadi turun. Nilai DER yang rendah akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari risiko gagal bayar terhadap utang sehingga saham perusahaan akan banyak diminati dan menjadikan permintaan saham meningkat. Permintaan saham yang tinggi akan membuat harga saham naik dan nilai perusahaan juga akan meningkat”. H1 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Terdapat pula hasil yang sama yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Arvinda (2020) menunjukkan bahwa “adanya kebijakan dividen mengalami kenaikan maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Sebaliknya jika kebijakan dividen mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan”. H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Menurut Riyanto (2013) menjelaskan bahwa “struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam

hal ini adalah hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Menurut Dewi dan Suaryana (2013:215) menyimpulkan bahwa “nilai DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham”. H3: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Menurut Fauza dan Mustanda (2016) menyimpulkan bahwa “kebijakan dividen (DPR) dapat digunakan sebagai salah satu acuan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, seringkali kebijakan dividen ini dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan karena *dividend payout ratio* yang tinggi dapat memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kecukupan dana untuk membayar dividen atas sahamnya.” Menurut Bailia *et al* (2016) menyatakan bahwa “kebijakan dividen (DPR) adalah persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dan harga sahamnya.” H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV merupakan rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Secara teori, harga saham harus mencerminkan nilai buku, sehingga hubungan antara *stock price* dan *book value per share* dapat digunakan sebagai pendekatan alternatif (Tandelilin, 2001; 194). Menurut Rinahaq (2020) nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam suatu perusahaan, hal ini dikarenakan jika nilai perusahaan meningkat, dapat dipastikan harga saham dan kemakmuran pemegang saham meningkat. H5 : Nilai Perusahaan berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Menurut penelitian Anggraini *et al* (2021) menjelaskan bahwa “struktur modal yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan”. Selanjutnya dikatakan bahwa “kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pembayaran dividen kepada investor dengan nilai dividen yang semakin tepat yaitu dengan jumlah yang besar namun tidak mengorbankan perkembangan usaha dimasa depan, menjadi dasar proyeksi berpikir investor atau calon investor untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan, apakah hanya akan memberikan kesan baik, dengan melepassebagaian besar laba yang dimiliki dalam bentuk dividen atau melepas sebagian kecil dalam bentuk dividen dengan tujuan untuk melakukan perkembangan perusahaan agar nilai saham dimasa yang akan datang menjadi lebih besar, sehingga investor dapat memperoleh *capital gain* atas modal yang ditanamkan”. H6 : Struktur Modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Suaryana (2013) menyatakan bahwa “struktur modal (DER) berpengaruh secara signifikan negative bagi harga saham perusahaan. Hal ini karena DER merupakan rasio yang menggambarkan mengenai tingkat resiko perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Nilai DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham.” Selanjutnya dikatakan bahwa “nilai perusahaan (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. PBV mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan, mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham pada akhir tahun.

Semakin tinggi nilai PBV tentunya memberikan harapan para investor untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.” Menurut Sugeng (2017) mengatakan bahwa “informasi mengenai dividen akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang kemudian akan berpengaruh terhadap harga saham. Investor akan menganggap pengumuman dividen sebagai sinyal yang positif karena mencerminkan kinerja perusahaan.” H7 : Struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap harga Saham.

Struktur modal menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Struktur modal adalah perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Nilai perusahaan diindikasikan mampu menjadi variabel intervensi yang menghubungkan Struktur Modal (DER) terhadap harga saham. Dengan struktur modal yang semakin tinggi ini mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi pula. Hal ini memberikan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga akan menurunkan minat untuk menanamkan modalnya. Dengan begitu akan menyebabkan nilai perusahaan menurun sehingga harga saham juga akan mengalami penurunan. H8 : Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan. Kebijakan itu tercermin dari besarnya perbandingan laba yang dibayarkan sebagai dividen terhadap laba bersih. Kebijakan dividen merupakan salah satu informasi yang diperhatikan oleh setiap investor dimana dijadikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Berdasarkan teori sinyal dengan peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan diharapkan akan memberi kesejahteraan para investor. Diharapkan perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi pula dan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan serta permintaan saham akan semakin meningkat. Dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sehingga harga saham juga akan mengalami kenaikan. H9 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif asosiatif dengan pendekatan kuantitatif adalah suatu penelitian yang mempunyai tujuan untuk mendeskripsikan suatu peristiwa yang dapat berupa aktivitas atau hubungan dalam peristiwa tersebut. Penelitian asosiatif adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, dalam penelitian ini terdapat variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervensi. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah struktur modal, kebijakan dividen, nilai perusahaan dan harga saham. Subjek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Peneliti bermaksud untuk menganalisis pengaruh variabel independen yang diukur dengan struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel intervensi dan harga saham sebagai variabel dependen. Adapun teknik penarikan sampel dengan *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mendapatkan data penelitian yaitu studi pustaka (*library research*) dan dokumentasi.

Operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervensi.

1. Variabel Independen (X)

a. Struktur Modal (X1)

Variabel bebas yang keberadaannya memengaruhi variabel lain. Struktur

modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio yang membandingkan keseluruhan utang atau kewajiban suatu perusahaan dengan seluruh modal dari ekuitasnya. Rasio utang yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh proporsi pendanaanyang lebih besar dari utang daripada dana ekuitas, dan sebaliknya.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} 100\%$$

- b. Kebijakan Dividen (X2) Menurut Prihadi (2012) menjelaskan bahwa “*dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio untuk mengukur tingkat persentase dari laba yang dibagi menjadi dividen”.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per Lembar Saham}} 100\%$$

- c. Nilai Perusahaan (Y). Menurut Arief Sugiyono (2009:83) mengatakan bahwa “nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut”. Rumus PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai Buku}} 100\%$$

- d. Harga Saham (Z) Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham penutupan.

Data dianalisis dengan menggunakan analisis rasio, kemudian hasilnya diujisecara parsial dan simultan menggunakan metode analisis statistic regresi berganda. Data melalui uji kualitas data terlebih dahulu dengan uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas serta autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil dan pembahasan dalam penelitian ini, yakni mengenai pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham.

1. Uji Parsial (t-test)

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji statistik t yang diperoleh dari *output* SPSS 25 :

Tabel 1 Hasil Uji Parsial (t-test) Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1					
	(Constant)	0.181	0.080	2.249	0.030
	DER	-0.174	0.138	-1.262	0.214
	DPR	0.401	0.126	3.175	0.003

Sumber : *Output SPSS 25, 2022.*

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,181 - 0,174X1.DER + 0,401.DPR + e1$$

Terlihat pada persamaan regresi linear berganda diatas, konstanta sebesar 0,181. Menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen bernilai 1, maka nilai perusahaan (PBV) akan naik sebesar 0,181. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Koefisien variabel struktur modal (DER) = -0,174, maka setiapkenaikan DER sebesar 1 akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan(PBV) sebesar 0,174. Nilai t-hitung -1,262 < t-tabel 2,021 dengan signifikansi 0,214 > 0,05. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Dengan demikian, H1 ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan teori *Modigliani-Miller*. Menurut Brigham dan Houston (2001:179) mengatakan bahwa "Teori Modigliani dan Miller (teori MM) adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM membuktikan, dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut dipertanyakan, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya.

- b. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh positif dengan koefisien 0,40. Maka setiap kenaikan DPR sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,401. Nilai t-hitung 3,175 > t-tabel 2,021 dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan, bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Dengan demikian H2 diterima. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham, akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Adanya pembayaran dividen kepada investor dengan nilai dividen yang semakin tepat yaitu dengan jumlah yang besar namun tidak mengorbankan perkembangan usaha dimasa depan, menjadi dasar proyeksi berpikir investor atau calon investor untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan, apakah hanya akan memberikan kesan baik, dengan melepas sebagian besar laba yang dimiliki dalam bentuk dividen atau melepas sebagian kecil dalam bentuk dividen dengan tujuan untuk melakukan pengembangan perusahaan agar nilai saham dimasa yang akan datang menjadi lebih besar, sehingga investor dapat memperoleh *capital gain* atas modal yang ditanamkan.

Tabel 2 Hasil Uji Parsial (t-test) Model II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	2.985	0.073	40.684	0.000
	DER	-0.257	0.121	-0.243	0.040
	DPR	0.081	0.122	0.084	0.509
	PBV	0.630	0.136	0.591	0.000

Sumber : Output SPSS 25, 2022.

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Price = 2,985 - 0,257.DER + 0,081.DPR + 0,630.PBV + e_2$$

Persamaan regresi linear berganda diatas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 2,985. Menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen bernilai 1, maka harga saham akan naik sebesar 2,985. Penjelasan hasil uji untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

- a. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Harga Saham. Koefisien variabel struktur modal (DER) = -0,257, maka setiap kenaikan DER sebesar 1 akan menyebabkan turunnya harga saham sebesar 0,257. didapatkan nilai t hitung -2,120 > t-tabel 2,023 dengan nilai signifikansi variabel struktur modal (DER) yaitu $0,040 < 0,05$. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Dengan demikian, H3 diterima. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal maka hutang yang dimiliki perusahaan akan tinggi. Menurut Fahmi (2017) "struktur modal digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka resiko perusahaan akan lebih tinggi juga dan hal tersebut kurang disukai oleh para investor sehingga dapat menurunkan harga saham".
- b. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Harga Saham. Koefisien variabel

kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien regresi 0,081. Maka setiap kenaikan DPR sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,081. Nilai t-hitung $0,667 < t\text{-tabel } 2,023$ dengan nilai signifikansi $0,509 > 0,05$. Dari uraian tersebut dapat diketahui, bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Dengan demikian, H4 ditolak. Mariana (2019) menjelaskan, bahwa “tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap harga saham dapat disebabkan sebagian besar investormenginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain*. Sehingga dalam investasi saham tidak mempertimbangkan kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen atau menahannya sebagai modal, tetapi investor atau calon investor akan lebih mengikuti trend yang terjadi di pasar. Sehingga kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tidak direspon oleh pasar sehingga tidakmengakibatkan perubahan harga saham”.

- c. Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) terhadap Harga Saham. Koefisien regresi variabel nilai perusahaan (PBV) 0,630, dapat diartikan setiap kenaikan PBV sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 0,630. Nilai t-hitung $4,634 > t\text{-tabel } 2,023$ dengan nilai signifikansi (PBV) yaitu $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. Maka, H5 diterima. Menurut Sunariyah (2011) “bagi investor nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* pada penelitian ini menunjukkan sinyal positif bagi para investor. PBV menggambarkan besarnya pasar mengapresiasi nilai buku suatu perusahaan yang diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Selain itu nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Dengandemikian nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga permintaan pada saham tersebut akan meningkat dan harga sahampun akan meningkat”.

2. Uji Simultan (F-test)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan masuk dalam kriteria layak atau tidak, serta mengetahui apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F menggunakan SPSS 25 :

Tabel 3 Hasil Uji Simultan (F-test) Model I

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.104	2	0.552	5.749	0.006 ^b
	Residual	3.839	40	0.096		
	Total	4.943	42			

Sumber : Output SPSS 25, 2022.

Pada Tabel Hasil Uji F Model I menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 5,749 sedangkan nilai Ftabel adalah 3,23. Nilai Fhitung $> Ftabel$ dengan signifikan sebesar $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Maka dari itu, H6 diterima.

Tabel 4 Hasil Uji Simultan (F-test) Model II

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.059	3	0.612	8.935	0.000 ^b
	Residual	2.533	40	0.068		
	Total	5.592	42			

Sumber : Output SPSS 25, 2022.

Pada Tabel Hasil Uji F Model II menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 13,321

sedangkan nilai F_{tabel} adalah 2,85. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka dari itu, H_7 diterima.

3. Uji Sobel

Untuk mengetahui apakah variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap harga saham melalui nilai perusahaan, maka perlu dilakukannya uji sobel.

Tabel 6 Hasil Uji Sobel

Variabel	Sobel Test Statistic	Two-Tailed Probability
Struktur Modal (DER)	-1,2237	0,22104
Kebijakan Dividen (DPR)	2,7333	0.00627

Sumber: Data diolah, 2022.

Pada hasil uji sobel diperoleh nilai $t_{hitung} -1,2237 < t_{tabel} 2,023$ dengan nilai signifikansi $0,2210 > 0,050$, artinya struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Dengan demikian, H_8 ditolak.

Pada hasil uji sobel diperoleh nilai $t_{hitung} 2,733 > t_{tabel} 2,023$ dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,050$, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Dengan demikian, H_9 diterima.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil analisis nilai R Square yang diperoleh dari output SPSS 25:

Tabel 7 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.781a	0.610	0.579	0.14515

Sumber : Output SPSS 25, 2022.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi model I menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,781 yang artinya hubungan antara variabel independen struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah 78,1%. Nilai R square (R^2) sebesar 0,610, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan 61% dan sisanya 39% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Tabel 8 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.839a	0.704	0.696	0.14261540

Sumber : Output SPSS 25, 2022.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi model II menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,839 yang artinya hubungan antara variabel independen struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV) terhadap harga saham adalah 83,9%. Nilai R square (R^2) sebesar 0,704, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan sebesar 70,4% dan sisanya 29,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

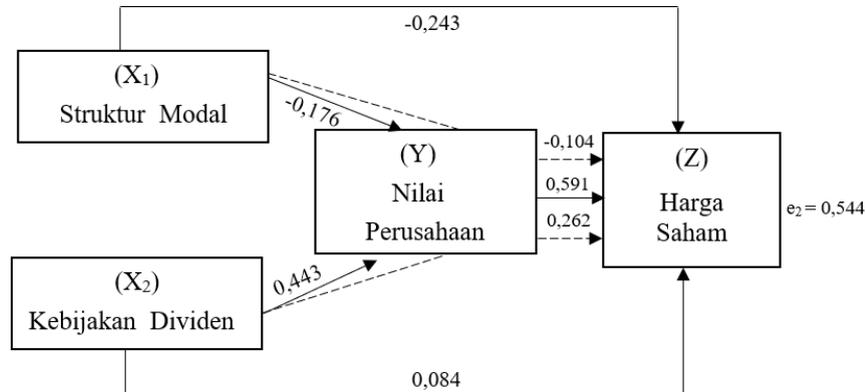
5. Analisis Jalur (Path Analysis)

Pengaruh tidak langsung struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham melalui nilai perusahaan:

- a. Hubungan tidak langsung X_1 ke $Z \beta X_1 Y \times \beta Y Z = -0,176 \times 0,591 = -0,104$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0,243 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,104 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung struktur modal melalui nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

- b. Hubungan tidak langsung X2 ke Z $\beta_{X_2Y} \times \beta_{YZ} = 0,443 \times 0,591 = 0,262$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,084 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,262 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung struktur modal melalui nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Nilai R² sebesar 0,704 memperlihatkan, bahwa terdapat kontribusi variabel independen Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham sebesar 70,4% dan sisanya 29,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Sementara itu, untuk nilai e² dihitung menggunakan rumus $e^2 = \sqrt{(1 - 0,704)} = 0,544$. Maka dari itu, diperoleh diagram jalur model sebagai berikut:



PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan terkait pengaruh struktur modal,profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka peneliti memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidakberpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020. Artinya apabila perusahaan mengubah struktur modalnya maka nilai perusahaan tidak akan terpengaruh. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi yang memperoleh nilai thitung -1,262 < ttabel 2,021 dengan signifikansi yaitu 0,214 > 0,05.
Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaperiode 2016-2020. Artinya, jika kebijakan dividen (DPR) naik maka Nilai Perusahaan (PBV) juga akan mengalami kenaikan. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi yang memperoleh nilai thitung 3,175 > t-tabel 2,021 dengan nilai signifikansi yaitu 0,003 < 0,05.
2. Struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiaperiode 2016-2020. Artinya, jika struktur modal (DER) mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami penurunan. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi yang memperoleh nilai thitung -2,120 > t-tabel 2,023 dengan nilai yaitu 0,040 < 0,05.
3. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020. Artinya apabila perusahaan mengubah kebijakannya maka Harga Saham tidak akan terpengaruh. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi yang memperoleh nilai thitung 0,667 < ttabel 2,023 dengannilai signifikansi yaitu 0,509 > 0,05.

4. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Artinya, jika nilai perusahaan (PBV) naik maka harga saham juga akan mengalami kenaikan. Hasil ini dibuktikan dengan pengujian regresi yang memperoleh nilai $t_{hitung} 4,634 > t_{tabel} 2,023$ dengan nilai signifikansi variabel yaitu $0,000 < 0,05$.
5. Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil ini dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} 5,749 > F_{tabel} 3,23$ nilai signifikan sebesar $0,006 < 0,05$.
6. Struktur modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020. Hasil ini dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} 13,321 > F_{tabel} 2,85$ dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$.
7. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) tidak mampu memediasi struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil ini dibuktikan dengan uji sobel yang memperoleh nilai $t_{hitung} -1,2237 < t_{tabel} 2,023$ dengan nilai signifikansi $0,2210 > 0,050$.
8. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) mampu memediasi kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil ini dibuktikan dengan uji sobel yang memperoleh nilai $t_{hitung} 2,733 > t_{tabel} 2,023$ dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,050$.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agatha, N.A. Irsad, M. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Vol. 11(2): 329-339.
- [2] Ali, Adnan. Jan, F. A. dan Sharif, Ilyas. (2015). *Effect of Dividend Policy on Stock Prices*. Business & Management Studies: An International Journal. Vol. 3(1): 56-87.
- [3] Angelina, Linda. dan Salim, Susanto. (2021). *Pengaruh EVA, Firm Size, DPR, Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Periode 2016- 2018*. Jurnal Multiparadigma Akuntansi. Vol. 3(1): 129-136.
- [4] Anggraini, S. Kamaliah. dan Indrawati, N. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi KIAT. Vol. 32(1): 66-72.
- [5] Aning, F., (2021). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Journal of Economics and Business (PJEB), Vol. 1(1): 55-66.
- [6] Arief, Sugiono. (2009). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- [7] Arvinda, K.H. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Vol 10(2): 1-18.
- [9] Aryanti, R. P. (2016). *Kebijakan Dividen dan Dampaknya pada Harga Saham pada Perusahaan perbankan dan lembaga keuangan bukan Bank Periode 2012-2014*. Vol. 5(1): 235-245.
- [10] Badan Pusat Statistik. (2020). *Analisa Komoditi Ekspor 2014-2020 Sektor Pertanian, Industri, dan Pertambangan*. Juli. BPS RI. Jakarta.
- [11] Bambang, Sugeng. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.

- [12] Brigham, Eugene F dan Houston. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- [13] Citra Mariana. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor Property dan Real Estate pada tahun 2013*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 1(1): 22-42 .
- [14] Dewi, P. D. A. dan Suaryana. (2013). *Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Periode 2009-2011*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 4(1):215-229.
- [15] Fauza, M. S., & Mustanda, I. K. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5(12): 8015-8045.
- [16] Fransiska F.W. Bailia, Parengkuan Tommy, Dan Dedy N. Baramulli. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Vol. 16(3): 270-278.
- [17] Irawan, Dedi. dan Kusuma, Nurhadi. (2019) *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2016*. Jurnal Aktual STIE Trisna Negara. Vol. 17(1): 66-81.
- [18] Irton. (2020) *The Influence of Dividend Policy on Sharia Stock Price : A Study on Indonesian Stock Exchange*. International Journal of Research in Business And Social Science. Vol. 9(7): 84-92.
- [19] Kirana, Liskan. Mardani, R. M. dan Wahono, Budi. (2019). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Barang konsumsi Periode 2016-2018*. e-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma. Vol. 8(16): 88-97.
- [20] Kohar, Andi. (2017). *Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Makassar: Universitas Muslim Indonesia.
- [21] Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan : Teori, Soal dan Jawaban*. Jakarta: Grasindo.
- [22] Prasetyo, W. A. dan Praptoyo, Sugeng. (2021). *Pengaruh Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Dan Pergantian Auditor Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks Lq-45 Selama Periode 2017-2019*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 10(10): 1-16.
- [23] Prihadi, Toto. (2012). *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta: PPM.
- [24] Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- [25] Saputra, P. D. Pawenang, S. dan Damayanti, Ratna. (2021). *Pengaruh ROE, EPS Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019*. Edunomika. Vol. 5(2): 1012-1021.
- [26] Sukamulja, Sukmawati. (2017). *Pengantar Pemodelan Keuangan Dan Analisis Pasar Modal (Edisi 1)*. Yogyakarta: Andi Offset.
- [27] Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- [28] William Hartanto. (2018). *Mahasiswa Investor*. Jakarta: PT Elex MediaKomputindo, ISBN: 978-602-04-5437-5.
- [29] Yunarsi. (2020). *Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Economix. Vol. 8(1): 211-222.