

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM

Hema Tata Sulthon
hematata16@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability, capital structure and dividend policy on stock price of retail trade companies. While, the variables were referred to return on asset (ROA), debt to equity ratio (DER) and dividend payout ratio (DPR). The population was retail trade companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019. Moreover, the data collection technique used purposive sampling in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 7 retail trade companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. based on the research result, it concluded profitability had significant effect on companies stock price. Likewise, capital structure had significant effect on companies stock price. On the hand, dividend policy had insignificant effect on companies stock price. In other words, stock price was not affected by debt payout ratio (DPR). However, it was affected by companies performace in creating some profits and managing its debts.

Keywords: profitability, capital structure, dividend policy, stoeck price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan *retail trade*, pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan *retail trade*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *retail trade*. Variabel pada penelitian ini diproksi dengan *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR) dan harga saham. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu *perusahaan retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan 7 perusahaan sebagai sampel. Adapun teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade*. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade*. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh DPR, melainkan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola hutang.

Kata Kunci : profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan harga saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan lembaga yang menghimpun dana, pembiayaan usaha serta pengalokasian investasi yang efisien. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor ke perusahaan emiten. Ketatnya persaingan dalam dunia usaha yang terjadi saat ini merupakan salah satu penyebab bagi manajemen perusahaan untuk semakin meningkatkan performa terbaiknya dalam menarik investor untuk menanamkan investasi di perusahaannya. Oleh karena itu, perusahaan yang sudah *go public* dituntut untuk mampu mengelola dan mempertahankan perusahaannya dengan meningkatkan kinerja perusahaan.

Pada saat ini, semakin berkembangnya zaman maka gaya hidup manusia juga mulai berubah. Manusia modern cenderung lebih menyukai berbelanja di pusat perbelanjaan daripada di pasar tradisional. Pusat perbelanjaan tersebut disebut juga pasar modern yang merupakan industri perdagangan eceran (*retail trade*) dengan skala besar. Hal ini menyebabkan munculnya berbagai pusat perbelanjaan modern diberbagai tempat dan

mudah dijangkau. Kehadiran *retail trade* memanfaatkan pola konsumsi masyarakat modern untuk berbelanja produk yang diinginkan dengan mudah dan nyaman.

Sektor *retail trade* dipilih karena daya beli masyarakat Indonesia yang konsumtif sehingga semakin banyak pusat perbelanjaan yang didirikan. Hal ini menarik para investor untuk berinvestasi di sektor ini. Namun, saat ini para investor harus lebih waspada karena semakin berkembangnya teknologi maka sebagian masyarakat cenderung beralih berbelanja melalui aplikasi (*online store*). Selain itu, peneliti juga menemukan adanya perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang mengalami penurunan harga saham yaitu:

Tabel 1
Penurunan Harga Saham Perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI
periode 2015-2019

Nama Perusahaan	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
Hero Supermarket Tbk	1.150	1.260	925	815	790
Matahari Department Store Tbk	17.600	15.125	10.000	7.000	5.600
Matahari Putra Prima Tbk	1.825	1.480	452	182	152
Skybee Tbk	420	420	420	156	156
Trikonsel Oke Tbk	2.000	2.000	2.000	260	236

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa dari 17 perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 terdapat 5 perusahaan yang mengalami penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa kurangnya kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan, sehingga investor menarik investasinya dan beralih berinvestasi pada perusahaan lain. Hal ini menyebabkan kurangnya permintaan saham sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang dilihat oleh investor. Jika harga saham terus meningkat maka investor menganggap perusahaan tersebut berhasil mengelola perusahaannya. Perubahan harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah analisis rasio keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan pada suatu periode.

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mampu menghasilkan keuntungan (Fahmi, 2015:239). Tingkat pengembalian asset menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi harga saham. Hal ini dapat terjadi karena kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiantini *et al.*, (2016), Ratnasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Linanda dan Afriyeni (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan modal sendiri yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:5). Semakin tinggi struktur modal maka semakin besar jumlah modal pinjaman perusahaan. Tingginya tingkat hutang diharapkan mampu berdampak positif bagi harga saham. Namun, tingginya hutang juga dapat meningkatkan risiko perusahaan yang menyebabkan turunnya harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Septiantini *et al.*, (2016) dan Mo'o *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Linanda dan Afriyeni (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan mengenai pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan (Sartono, 2016:281). Setiap perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda, karena kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai dalam membayar dividen para pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan dapat dianggap sebagai sinyal yang menguntungkan bagi investor dan para pemegang saham, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitri dan Purnamasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Mo'o *et al.*, (2018) dan Ratnasari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan belum adanya kejelasan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *retail trade*? (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *retail trade*? Sedangkan tujuan penelitian adalah: (1) Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan *retail trade*. (2) struktur modal terhadap harga saham perusahaan *retail trade*. (3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *retail trade*.

TINJAUAN TEORITIS

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2015:239) profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mampu menghasilkan keuntungan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan return yang tinggi. Kondisi ini membuat harga saham naik sehingga nilai perusahaan juga akan naik.

Struktur Modal

Menurut Sjahrial (2014:250) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen dan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau utang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Menurut Halim (2015:135) kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2016:160) harga saham adalah harga dari saham di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Harga saham dilatarbelakangi oleh harapan investor terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli saham. Semakin banyak permintaan investor akan sebuah saham maka harga saham tersebut akan terus naik, begitu juga sebaliknya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Fahmi (2015:239) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mampu menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik karena *return* yang akan diterima oleh para investor juga akan semakin tinggi. Hal ini akan membuat investor percaya dan tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham tersebut. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Septiantini *et al.*, (2016), Ratnasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Sartono (2016:225) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi antara hutang dengan ekuitas. Perusahaan diharapkan mampu mengelola hutangnya dengan baik karena semakin tinggi hutang maka semakin tinggi resiko yang akan diterima perusahaan. Namun, jika perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik maka akan berdampak positif bagi perusahaan sehingga investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut. Kondisi ini akan membuat harga saham semakin naik. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Septiantini *et al.*, (2016) dan Mo'o *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₂ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

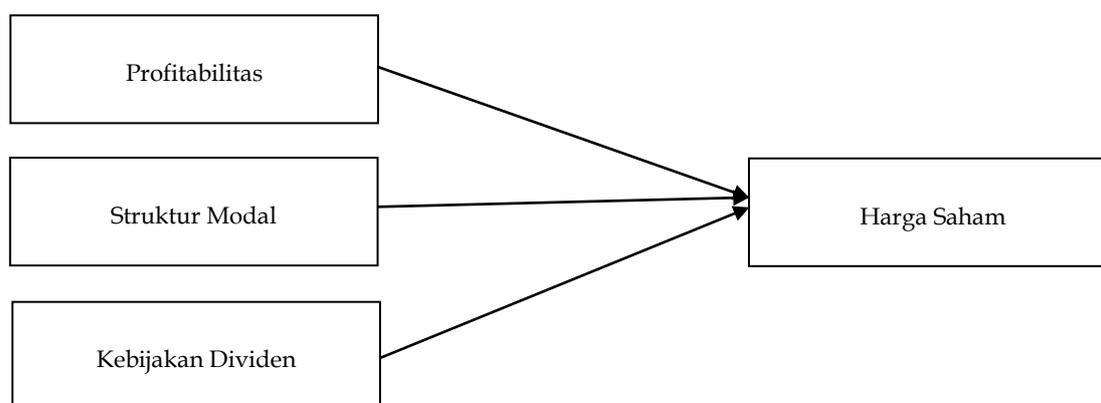
Sartono (2016:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan.. Besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor akan menjadi daya tarik bagi mereka karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*.

Semakin banyak investor yang berinvestasi akan menyebabkan permintaan saham seakin tinggi dan harga saham akan mengalami kenaikan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Fitri dan Purnamasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rerangka Konseptual

Secara ringkas kerangka konseptual pada penelitian ini yaitu menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah dikemukakan, maka rerangka konseptual yang dapat digambarkan pada penelitian ini adalah:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan analisis kausal komparatif (*causal comparative research*) yang merupakan jenis penelitian dengan karakteristik masalah yang berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih yang dikumpulkan setelah terjadi fakta dan peristiwa. Penelitian ini ingin menguji dan menjelaskan hubungan antara variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Menurut Kuncoro (2013:118) populasi adalah elemen yang lengkap, dimana peneliti tertarik mempelajarinya atau menjadi objek pada penelitian. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Pada penelitian ini perusahaan yang digunakan yaitu seluruh perusahaan *retail trade* yang bergerak dibidang pangan dan juga pakaian.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel merupakan proses memilih sejumlah elemen yang akan diteliti dari suatu populasi. Menurut Kuncoro (2013:118) sampel adalah suatu kumpulan bagian dari populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Tujuan menggunakan *purposive sampling* adalah untuk memastikan bahwa

sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan disajikan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2015-2019. (2) Perusahaan *retail trade* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2015-2019.

Tabel 2
Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>retail trade</i> yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan disajikan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2015 - 2019.	17
2.	Perusahaan <i>retail trade</i> yang tidak membagikan dividen selama periode 2015 - 2019.	(10)
3.	Perusahaan <i>retail trade</i> yang membagikan dividen selama periode 2015 - 2019.	7
Jumlah Sampel		7

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi dilakukan. Adapun yang dimaksudkan dengan data dokumenter data penelitian yang berupa arsip-arsip atau laporan keuangan yang diperoleh dari Galeri investasi Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sumber data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang diambil pada penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan yang perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan mendatangi langsung bagian kepastakaan Galeri Bursa Efek Indonesia yang berada di STIESIA Surabaya untuk meminta dokumen berupa laporan keuangan perusahaan *pretail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu variabel bebas (*independent*) yang terdiri dari profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen sedangkan variabel terikat (*dependent*) yaitu harga saham. Adapun operasional dalam penelitian ini sebagai berikut:

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan *retail trade* dalam memperoleh laba. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA) Menurut Kasmir (2015:204) rumus untuk menghitung ROA adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi antara hutang dan modal sendiri yang akan menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan *retail trade*. Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2015:158) rumus yang dapat digunakan untuk mengukur DER adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh perusahaan *retail trade* dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Muhardi (2013:65) rumus untuk menghitung DPR adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Harga Saham

Harga saham adalah harga dari saham perusahaan *retail trade* di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Adapun model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{HS} = \alpha + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{DPR} + e$$

Keterangan :

- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Regresi
- HS = Harga Saham
- ROA = Profitabilitas
- DER = Struktur Modal
- DPR = Kebijakan Dividen
- e = *Standart error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Ghozali, (2016:154) menyatakan bahwa kriteria uji normalitas adalah jika nilai probabilitas > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas < 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 maka tidak ada multikolinieritas di antara variabel independen (Ghozali, 2016: 104).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain di dalam model regresi. Homoskedastisitas terjadi jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama. Sebaliknya, heteroskedastisitas terjadi jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tidak sama. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot. Melihat grafik plot antar nilai prediksi variabel terikat (dependen) yang ZPRED dengan residual ZRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di studentized. Jika pada gambar tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 dan sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika pada gambar terdapat pola tertentu seperti titik-titik, bergelombang, melebar dan kemudian menyempit maka telah terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Ada beberapa metode dalam uji autokorelasi salah satunya adalah metode Durbin-Watson. Uji D-W merupakan uji yang sangat populer untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi. Menurut Ghozali (2016:48) batas nilai dari metode Durbin Watson adalah: a) Nilai DW yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. b) Nilai DW antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. c) Nilai DW yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah model penelitian yang terdiri dari variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham layak untuk digunakan penelitian. Kriteria pengambilan keputusan untuk menguji hipotesis dengan uji F adalah sebagai berikut: a) $P \text{ value} < 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini layak digunakan pada penelitian. b) $P \text{ value} > 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Kuncoro (2013:246) uji koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Pada penelitian ini peneliti ingin mengetahui seberapa besar kemampuan variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen dalam mempengaruhi harga saham. Nilai R^2 berada pada rentang angka 0 dan 1. Jika nilai R^2 mendekati angka 0 berarti

kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat sangat terbatas. Sebaliknya, jika nilai R² mendekati 1 berarti kemampuan variabel bebas dalam menimbulkan keberadaan terikat semakin kuat.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS dengan menggunakan signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria pengambilan keputusan pada uji t adalah sebagai berikut: a) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham. b) Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial antara variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham. Berikut adalah hasil perhitungan analisis regresi linear berganda melalui *software* SPSS 23:

Tabel 3
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-3349.109	953.251	
	ROA	311.616	30.620	.940
	DER	1023.005	234.364	.316
	DPS	16.234	20.964	.076

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$HS = -3349.109 + 311.616 ROA + 1023.005 DER + 16.234 DPR + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut di atas memberikan pengertian bahwa: (1) Nilai konstanta (α) adalah sebesar -3349.109 artinya jika semua variabel independen (ROA, DER dan DPR) = 0, maka variabel harga saham perusahaan sebesar -3349.109. (2) Koefisien regresi profitabilitas (ROA) adalah 311.616, artinya jika semua variabel independen (ROA, DER dan DPR) = 0, maka variabel harga saham perusahaan sebesar 311,616, dan menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara profitabilitas (ROA) dengan harga saham. (3) Koefisien regresi struktur modal (DER) adalah 1023.005, artinya jika semua variabel independen (ROA, DER dan DPR) = 0, maka variabel harga saham perusahaan sebesar 1023.005, dan menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara struktur modal (DER) dengan harga saham. (4) Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) adalah 16.234 artinya jika semua variabel independen (ROA, DER dan DPR) = 0, maka variabel harga saham perusahaan sebesar 16.234, dan menunjukkan arah hubungan positif atau searah antara kebijakan dividen (DPR) dengan harga saham.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Jika nilai probabilitas > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	33.05411867
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.082
Test Statistic		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data sekunder, diolah 2020

Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Sig (2 Tailed)* adalah sebesar $0,200 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai *VIF* < 10 maka tidak ada multikoleniaritas di antara variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

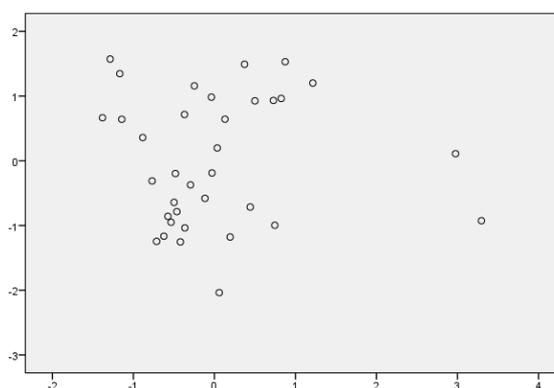
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	.480	2.082
DER	.784	1.275
DPS	.423	2.362

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,480 dan nilai *VIF* sebesar 2,082, variabel struktur modal (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,784 dan nilai *VIF* sebesar 1,275, variabel kebijakan dividen (DPS) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,423 dan nilai *VIF* sebesar 2,362. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel $> 0,1$ dan nilai *variance inflation factor (VIF)* < 10 untuk setiap variabel sehingga disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk memprediksi harga saham

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	.372

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,710 dimana nilai DW terletak diantara -2 sampai +2. Artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas seperti profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu terhadap harga saham dan layak digunakan atau tidak dengan kriteria yang sesuai. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 7 berikut

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	480310049.888	3	160103349.963	70.991
	<i>Residual</i>	69913218.855	31	2255265.124	
	Total	550223268.743	34		.000 ^b

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Berdasarkan nilai probabilitas yang lebih rendah daripada 0,05, artinya model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak.

Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen dalam menjelaskan variabel harga saham. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.934 ^a	.873	.861	1501.754

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,873 atau 87,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel harga saham yang dijelaskan melalui variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen adalah sebesar 87,3%. Dengan kata lain, harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari ROA, DER dan DPR sebesar 87,3% sedangkan sisanya 12,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini. Selain itu, nilai *R Square* mendekati 1 yang artinya kemampuan variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen dalam menimbulkan keberadaan terikat semakin kuat.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS dengan menggunakan signifikan 0,05. Hasil pengujian hipotesis (uji t) dapat dilihat pada Tabel 9 berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis

Model	t	Sig
DPR	2.558	.015
ROE	3.574	.001
DER	-1.562	.127

Sumber: Data sekunder, diolah 2020

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Profitabilitas memiliki nilai t sebesar 10,177 dengan sig. variabel sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (2) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Struktur modal diketahui memiliki nilai t sebesar 4,365 dengan sig. variabel sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Kebijakan dividen diketahui memiliki nilai t sebesar 0,774 dengan sig. variabel sebesar $0,445 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama yaitu profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) diterima, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Fahmi (2015:239) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan

perusahaan untuk mampu menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik karena *return* yang akan diterima oleh para investor juga akan semakin tinggi. Hal ini akan membuat investor percaya dan tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham tersebut. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Septiantini *et al.*, (2016), Ratnasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Linanda dan Afriyenis (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) diterima, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Sartono (2016:225) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pada penelitian ini struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi struktur modal maka semakin besar jumlah modal pinjaman perusahaan. Tingginya tingkat hutang diharapkan mampu berdampak positif bagi harga saham. Perusahaan diharapkan mampu mengelola hutangnya dengan baik karena semakin tinggi hutang maka semakin tinggi resiko yang akan diterima perusahaan. Namun, jika perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik maka akan berdampak positif bagi perusahaan sehingga investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut. Kondisi ini akan membuat harga saham semakin naik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Septiantini *et al.*, (2016) dan Mo'o *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Linanda dan Afriyenis (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) ditolak, karena hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Sartono (2016:281) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor akan menjadi daya tarik bagi mereka karena investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Namun pada penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan. Hal ini bisa terjadi karena kebijakan dividen tidak memberi sinyal sehingga peningkatan atau penurunan dividen perusahaan tidak mempengaruhi harga saham. Selain itu, tinggi rendahnya *dividend payout ratio* (DPR) tidak dapat menjadi pertimbangan bagi para investor apakah akan menanam modal dalam bentuk saham pada perusahaan atau tidak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sedangkan Mo'o *et al.*, (2018) dan

Ratnasari (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan Fitri dan Purnamasari (2018) serta Narayanti dan Gayatri (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *return* yang akan diterima oleh para investor. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kepercayaan investor. Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan *retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Keterbatasan

Pada penelitian yang dilakukan ini masih ada beberapa keterbatasan penelitian yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal dan kebijakan dividen. Sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham. (2) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama lima tahun, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan. (3) Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan *retail trade* sehingga hasilnya kurang bisa digeneralisasi untuk seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang untuk menentukan pilihan dalam berinvestasi. Sehingga para investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. (2) Bagi manajemen perusahaan *retail trade* sebaiknya dapat mengambil keputusan antara membagi laba perusahaan berupa dividen atau laba tersebut akan diinvestasikan kembali, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya, dengan demikian kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham *retail trade*. (3) Bagi peneliti berikutnya hendaknya dapat meneliti jenis perusahaan dari sektor lain tidak hanya pada *retail trade*, selain itu penelitian selanjutnya perlu menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variable-variabel bebas yang dapat mempengaruhi harga saham seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Pertama. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Fitri, I.K dan I. Purnamasari. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi* 1(1):8-15
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.

- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Jogiyanto, H. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2013. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Erlangga. Jakarta.
- Linanda, R. dan W. Afriyenis. 2018. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 3(1):135-144.
- Murhadi, W.R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Mo'o, O., M. Mangantar dan J.E. Tulung. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food And Beverages Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 6(3):1138-1147.
- Narayanti, N.P.L dan Gayatri. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-Jurnal Akuntansi* 30(2):528-539.
- Ratnasari, A. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu* 11(1):103-112.
- Sartono, 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Septiantini, R., D. Tandika., dan A.Azib. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Prosiding Manajemen* 2(2):1-10.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.