

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN TERHADAP  
KEBIJAKAN DIVIDEN SERTA DAMPAKNYA TERHADAP HARGA SAHAM  
(Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverage* Yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017)**

**Titis Tilam Sari**

*(Dosen STIE Bhakti Pembangunan)*

**Aidha Azhari**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) serta dampaknya terhadap Harga Saham. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis jalur dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-2,882 < -2,0262$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,007. Nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,501 > 2,0262$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,017. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-3,540 < -2,0281$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,001. Nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,908 > 2,0281$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,000. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3,405 > 2,0281$ ) dan nilai signifikan sebesar 0,002. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham, sedangkan Nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung yang lebih besar disbanding dengan dimediasi oleh kebijakan dividen.

**Kata kunci :** Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham.

**PENDAHULUAN**

**Latar Belakang Masalah**

Dalam melakukan investasi, setiap investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang atas investasinya. Tujuan seorang investor yang menginvestasikan dananya dalam perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan yang berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Oleh karena itu, bagi suatu perusahaan yang sudah *go public* mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi mengenai kinerjanya kepada investor dalam bentuk laporan keuangan dan pengumuman dividen yang dibayarkan. Kewajiban bagi perusahaan untuk menyampaikan dan

mengumumkan laporan keuangan juga dimaksudkan agar informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang *go public* juga tersedia bagi masyarakat. Dalam menilai atau mengukur sukses atau tidaknya suatu pengelolaan usaha dapat dilihat dari besarnya laba atau pendapatan yang diperoleh perusahaan untuk memperkecil risiko yang ada dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu, dalam melakukan investasi seorang investor harus memperhatikan kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan bisa meliputi gambar laporan keuangan dan kondisi teknikal seperti gambar atau grafik kondisi perkembangan harga saham.

Sebelum melakukan investasi atau penanaman dana pada sebuah perusahaan, calon investor perlu melakukan analisis laporan keuangan untuk melihat seberapa besar prospek usaha perusahaan tersebut. Laporan tahunan emiten merupakan sumber informasi penting tentang kinerja dan prospek perusahaan yang dapat dijadikan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini ditetapkan dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) Nomor : KEP-413/BL/2012.

Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan (Hery, 2016 : 139).

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur struktur atau seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Hery, 2016:162). Rasio *leverage* diproyeksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* berfungsi untuk menunjukkan persentase Ekuitas perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (John dan James, 2012 : 170).

Rasio nilai pasar merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham) salah satunya adalah *Price Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio harga terhadap laba (*Price Earning Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Dengan mengetahui besaran PER tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Hery, 2015 : 144).

Rasio pembayaran Dividen (*Dividen Payout Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Sama halnya dengan *dividen yield*, rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Hery, 2015 : 145).

Harga Saham adalah 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 (Hartono, 2008:167).

### **Pembatasan Masalah**

Penelitian ini hanya terbatas pada variabel independen meliputi struktur modal yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai perusahaan yang diwakili oleh *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel intervening dan Harga Saham sebagai variabel dependen.

### **Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka dalam penelitian ini dilakukan perhitungan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui apakah struktur modal dan nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung atau tidak langsung terhadap harga saham, dan apakah kebijakan dividen sebagai variabel intervening mampu memediasi variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen.

## **LANDASAN TEORI**

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Bagi perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas, seringkali terjadi pemisahan antara pengelola perusahaan (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*). Untuk perusahaan perseroan terbatas, tanggung jawab pemilik hanya sebatas modal yang disetorkan. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal sendiri (ekuitas) yang telah disetorkan oleh pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi kekayaan pribadi pemilik tidak akan diikutseratakan untuk menutup kerugian tersebut. Dengan demikian memungkinkan munculnya masalah-masalah keagenan (Husnan dan Eny, 2016:10).

Jensen dan Meckling adalah orang pertama yang mengembangkan teori komprehensif mengenai perusahaan dalam situasi agensi (*agency*). Mereka menunjukkan *principal*, dalam hal ini para pemegang saham dapat meyakinkan diri mereka sendiri bahwa para *agent* (pihak manajemen) akan membuat keputusan yang optimal hanya jika diberikan insentif yang tepat serta hanya jika para *agent* diawasi. Insentif dapat meliputi opsi saham, bonus dan penghasilan tambahan (kenyamanan seperti mobil) dan seluruh hal ini harus dihubungkan dengan seberapa dekat keputusan pihak manajemen dengan kepentingan para pemegang saham (Horne dan John, 2016:6).

### **Teori Signaling (*Signaling Theory*)**

*Signaling* merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat mereferensikan nilai saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai signal positif sehingga manajer percaya bahwa saham *undervalued*.

Teori ini dikembangkan oleh Ross pada tahun 1979. Ross menyarankan perusahaan dengan *leverage* yang besar dapat digunakan manajer sebagai signal yang optimis akan masa depan perusahaan. Teori *signaling* ini muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi (Mia Lasmi Wardiah, 2017:128).

Myers dan Majluf pada tahun 1984 juga membuat model *signaling* yang merupakan kombinasi dari keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Manajer yang lebih baik dari siapa pun diasumsikan mengetahui nilai "sebenarnya" perusahaan pada masa depan. Manajer juga diasumsikan bertindak sesuai dengan kepentingan dan pemegang saham lama, yaitu orang yang memiliki saham di perusahaan ketika keputusan diambil (Mia Lasmi Wardiah, 2017:129).

### **Teori Struktur Modal**

Fahmi (2015:190) mengatakan, struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

Teori Miler dan Modigliani dimulai pada tahun 1958 atau yang dikenal dengan teori M&M merupakan dasar dari teori keuangan modern. Teori ini memberikan definisi operasional dari biaya modal dan dasar teori investasi, yang secara eksplisit mengakui ketidakpastian dan memberikan dukungan sebagai dasar prinsip dan maksimalisasi nilai pasar (Mia Lasmi Wardiyah, 2017:122).

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan gabungan dari sumber utang jangka pendek maupun utang jangka panjang yang meliputi utang, saham biasa, dan saham umum. Hal senada juga diungkapkan oleh Ross pada tahun 2009 bahwa struktur modal adalah gabungan dan utang jangka panjang dan sekuritas yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya (Mia Lasmi Wardiyah, 2017:115).

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analis menggunakan istilah solvabilitas, yang berarti menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Hery, 2015:142). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* sebagai *proxy* dari rasio *leverage*. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (kasmir, 2015:113). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas (kasmir, 2015:157).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Aries, 2011:158).

Menurut Sartono (2010:487) Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Rasio Penilaian merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan atau nilai saham (Hery, 2016:144). Dalam penelitian ini *Price Earning Ratio* sebagai *proxy* dari rasio penilaian. Dengan rasio ini, calon investor dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara nyata sesuai kondisi saat ini (Hery, 2016:144). Pengertian *Price Earning Ratio* adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (Hery, 2016:144).

### **Kebijakan Dividen.**

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Mia Lasmi Wardiah, 2017:129).

Rasio Penilaian merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan atau nilai saham (Hery, 2016:144). Dalam penelitian ini *Dividen Payout Ratio* sebagai *proxy* dari rasio penilaian. *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016:145).

### **Harga Saham.**

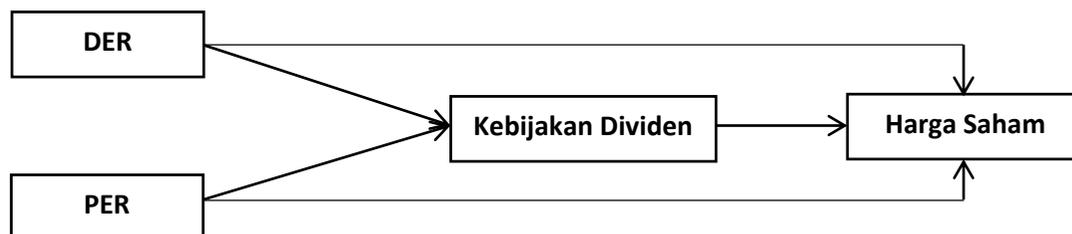
Harga Saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro Eduardus Tandelilin (2010:133). Menurut Darmaji dan Fakhruddin (2012:102) Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan hitungan detik. Hal tersebut di memungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Menurut Widodoatmodjo (2012:45) harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh atas suatu saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Kerangka Pemikiran.**

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang akan diteliti. Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai masalah yang penting (Sugiyono, 2017:60).

### **Kerangka Pemikiran**



### **Pengembangan Hipotesis.**

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen.**

Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek.

Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan (Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum, 2017). Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum (2017) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.

#### **Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.**

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Ni Luh Putu Rassari Gayatri, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu Rassari Gayatri (2013) menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan.

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Struktur modal merupakan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham (Indrian Trifena Suriadi, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrian Trifena Suriadi (2019) menunjukkan bahwa variabel struktur modal terhadap harga saham berpengaruh secara signifikan.

#### **Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham.**

Nilai Perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Prospek perusahaan yang tinggi menyebabkan pasar akan semakin percaya dengan prospek perusahaan ke depannya. Prospek perusahaan yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap saham semakin banyak sehingga saham menjadi tinggi (Indrian Trifena Suriadi, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrian Trifena Suriadi (2019) menunjukkan bahwa variabel struktur modal terhadap harga saham berpengaruh secara signifikan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan proporsi penggunaan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat (Sri Layla Wahyu Istanti, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Layla Wahyu Istanti (2013) menunjukkan bahwa variabel struktur modal terhadap harga saham berpengaruh secara signifikan.

#### **Sampel**

Menurut Sugiyono (2014:149), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan metode *non probability sampling*, yaitu Teknik pengambilan sampel yang tidak

memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk menjadi sampel (Sugiyono, 2014:154). Sedangkan jenis sampel yang digunakan yaitu *sampling purposive*, merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, yang memiliki tujuan untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria penelitian. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah berjumlah 8 perusahaan manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

### Analisis Jalur.

Ghozali (2013:249), menyatakan bahwa analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak menentukan hubungan sebab akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

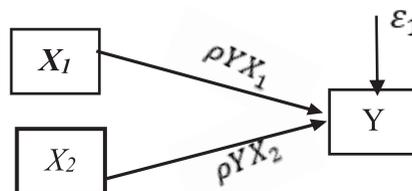
Dalam analisis jalur sebelum peneliti melakukan analisis suatu penelitian, terlebih dahulu peneliti membuat diagram jalur yang digunakan untuk mempersentasikan permasalahan dalam bentuk gambar dan menentukan persamaan struktural yang menyatakan hubungan antar variabel pada diagram jalur tersebut. Juliansyah noor (2014:81) menyatakan bahwa diagram jalur dapat digunakan untuk menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Pengaruh-pengaruh itu tercermin dalam apa yang disebut dengan koefisien jalur, di mana secara matematik analisis jalur mengikuti mode struktural.

### Persamaan Struktural

Menurut Juliansyah Noor (2014:84) persamaan struktural adalah persamaan yang menyatakan hubungan antar variabel pada diagram jalur yang ada. Berdasarkan diagram jalur pada Gambar diatas, dapat diformulasikan ke dalam bentuk persamaan struktural, yaitu:

### Sub-Struktural 1

Gambar 2 : sub structural 1



### Uji Asumsi Klasik Sub-struktural 1

#### Uji Normalitas Sub-struktural 1

Uji Normalitas data dengan menggunakan uji *statistic non-parametrik* Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal.

**Tabel 1**  
**Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		STRUKTUR MODAL	NILAI PERUSAHAAN	KEBIJAKAN DIVIDEN
N		40	40	40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	10,1513	4,6433	,5640
	Std. Deviation	2,99270	1,10914	,23325
Most Extreme Differences	Absolute	,091	,124	,095
	Positive	,091	,080	,062
	Negative	-,086	-,124	-,095
Test Statistic		,091	,124	,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,126 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data dari BEI diolah

Pada tabel 1 di atas nilai signifikansi tiap variabel diatas 0,05, sehingga data residual terdistribusi normal, Ho diterima.

### Uji Multikolinearitas Sub-struktural 1

Uji Multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0.10$  atau nilai VIF  $\geq 10$ . Hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS 23 seperti tabel dibawah ini :

**Tabel 2 :Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	STRUKTUR MODAL	1,000	1,000
	NILAI PERUSAHAAN	1,000	1,000

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Data dari BEI diolah

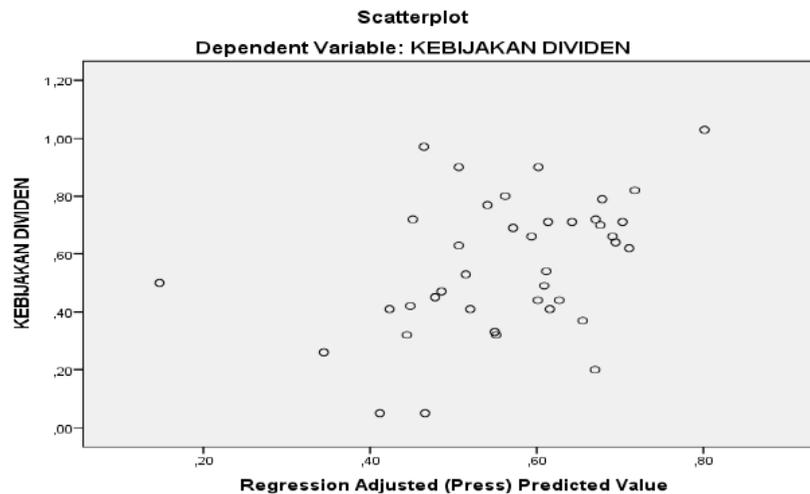
Pada tabel 2 di atas, nilai *tolerance* tiap-tiap variabel di atas 0.10 (*tolerance*  $\geq 0.10$ ) dan nilai VIFnya dibawah 10 (*VIF*  $\leq 10$ ) hal tersebut menandakan bahwa model terbebas dari multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastistas Sub-struktural 1

Uji heteroskedastistas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat pola pada grafik *scatterplot*, dengan analisa sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

**Uji Autokorelasi.**

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model dapat digunakan ukuran nilai Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson (*DW test*) ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen.

**Tabel 3**  
**Uji Autokorelasi**

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Model	Durbin-Watson
1	1,995

Pada tabel 3 nilai Durbin-Watson dari model regresi sebesar 1,995, karena nilai tersebut berada diantara -2 sampai 2 yang berarti tidak ada korelasi, maka uji autokorelasi terpenuhi.

### Hasil Perhitungan Sub-struktural 1

**Tabel 4**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,534 <sup>a</sup>	,285	,247	,20245	1,995

a. Predictors: (Constant), NILAI PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL

b. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Data dari BEI diolah

#### Keterangan :

1. **R Square** merupakan koefisien determinasi. Besarnya **R<sup>2</sup>** adalah  $0,285 = 28,5\%$ . Artinya besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 28,5%, sedangkan sisanya 71,5% dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Besarnya koefisien jalur bagi variabel lain di luar penelitian (Struktur Modal dan Nilai Perusahaan) yang mempengaruhi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sarjono dan Julianita:148) :

$$\begin{aligned}\rho_{Y\varepsilon_1} &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= \sqrt{1 - 0,285} \\ &= 0,846\end{aligned}$$

**Tabel 5**  
**Koefisien Sub-struktural 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,541	,179		3,028	,004
	STRUKTUR MODAL	-,031	,011	-,401	-2,882	,007
	NILAI PERUSAHAAN	,073	,029	,348	2,501	,017

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Data dari BEI diolah

### Persamaan Sub-struktural 1

$$\begin{aligned}KD &= \rho_{YX_1}SM + \rho_{YX_2}NP + \varepsilon_1 \\ KD &= -0,401 SM + 0,348 NP + 0,846\end{aligned}$$

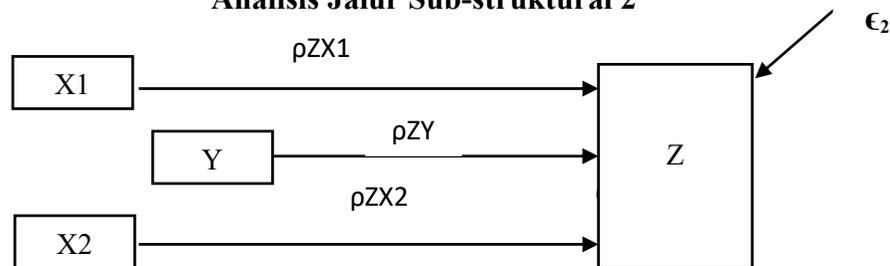
#### Keterangan :

1. Nilai koefisien jalur -0,401 menunjukkan besarnya pengaruh langsung dari variabel struktur modal (DER) terhadap kebijakan dividen sebesar 40,1% dengan asumsi variabel lain nol atau konstan. Nilai t hitung sebesar -2,882 dengan signifikan 0,007 pada taraf

- signifikan  $\alpha = 0,05$ , menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel struktur modal (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) karena  $0,007 < 0,05$ .
2. Nilai koefisien jalur 0,348 menunjukkan besarnya pengaruh langsung dari variabel nilai perusahaan (PER) terhadap kebijakan dividen sebesar 34,8% dengan asumsi variabel lain nol atau konstan. Nilai t hitung sebesar 2,501 dengan signifikan 0,017 pada taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ , menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel nilai perusahaan (PER) terhadap kebijakan dividen (DPR) karena  $0,017 < 0,05$ .
  3. Nilai 0,846 menunjukkan besarnya koefisien jalur bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi kebijakan dividen.

**Sub-struktural 2**

**Gambar 5**  
**Analisis Jalur Sub-struktural 2**



Sumber : Sarjono dan Julianita (2011)

**Persamaan Sub-struktural 2**

$$HS = \rho_{ZX1}SM + \rho_{ZX2}NP + \rho_{ZY}KD + \epsilon_2$$

**Uji Normalitas Sub-struktural 2**

Uji normalitas data dengan menggunakan uji *statistic non-parametrik* kolmogorov-smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho : Data residual berdistribusi normal.

Ha : Data residual tidak berdistribusi normal.

**Tabel 6**  
**Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		STRUKTUR MODAL	NILAI PERUSAHAAN	KEBIJAKAN DIVIDEN	HARGA SAHAM
N		40	40	40	40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	10,1513	4,6433	,5640	95,6555
	Std. Deviation	2,99270	1,10914	,23325	129,63025
Most Extreme Differences	Absolute	,091	,124	,095	,310
	Positive	,091	,080	,062	,310
	Negative	-,086	-,124	-,095	-,257
Test Statistic		,091	,124	,095	,310
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>	,126 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,095 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data dari BEI diolah

Pada tabel di atas nilai signifikansi variabel struktur modal, nilai perusahaan, kebijakan dividen dan harga saham di atas 0,05, sehingga data terdistribusi normal, Ho diterima.

### Uji Multikolinearitas Sub-struktural 2

Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau nilai VIF  $\geq 10$ . Hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan SPSS 23 seperti tabel di bawah ini :

**Tabel 7**  
**Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	STRUKTUR MODAL	,937	1,067
	NILAI PERUSAHAAN	,994	1,006
	KEBIJAKAN DIVIDEN	,938	1,066

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data dari BEI diolah.

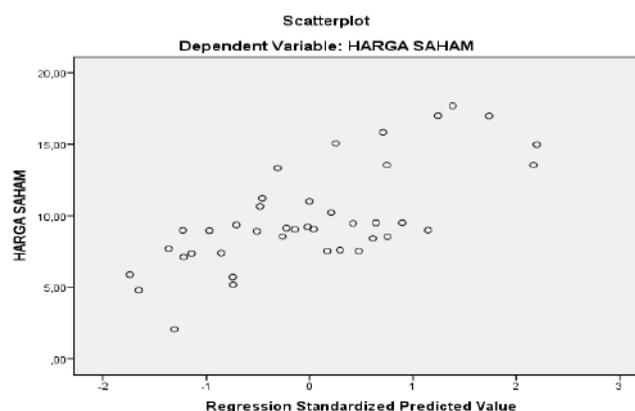
Pada tabel di atas, nilai *tolerance* variabel struktur modal, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen di atas 0,10 (*tolerance*  $\geq 0,10$ ) dan nilai VIFnya di bawah 10 (VIF  $\leq 10$ ) hal tersebut menandakan bahwa model terbebas dari multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melihat pola pada grafik *scatterplot*, dengan analisa sebagai berikut :

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 6**  
**Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data dari BEI diolah

Berdasarkan grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model dapat digunakan ukuran nilai Durbin-Watson (*DW test*) ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* di antara variabel independen.

**Tabel 8**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1,709

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data dari BEI diolah.

Pada tabel nilai Durbin-Watson dari model regresi sebesar 1,709, karena nilai tersebut diantara -2 sampai 2 yang berarti tidak ada korelasi, maka uji autokorelasi terpenuhi.

## Hasil perhitungan sub-struktur 2

**Tabel 9**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,714 <sup>a</sup>	,510	,470	2,57806

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, NILAI PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data dari BEI diolah.

Keterangan :

1. **R Square** merupakan koefisien determinasi. Besarnya  $R^2$  adalah  $0,510 = 51\%$ , artinya besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 51%, sedangkan sisanya 49% dipengaruhi oleh variabel lain.
2. Besarnya koefisien jalur bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (sarjono dan julianita, 2011:148) :

$$\begin{aligned} \rho_{\gamma\varepsilon_1} &= \sqrt{1 - R^2} \\ &= \sqrt{1 - 0,510} \\ &= 0,700 \end{aligned}$$

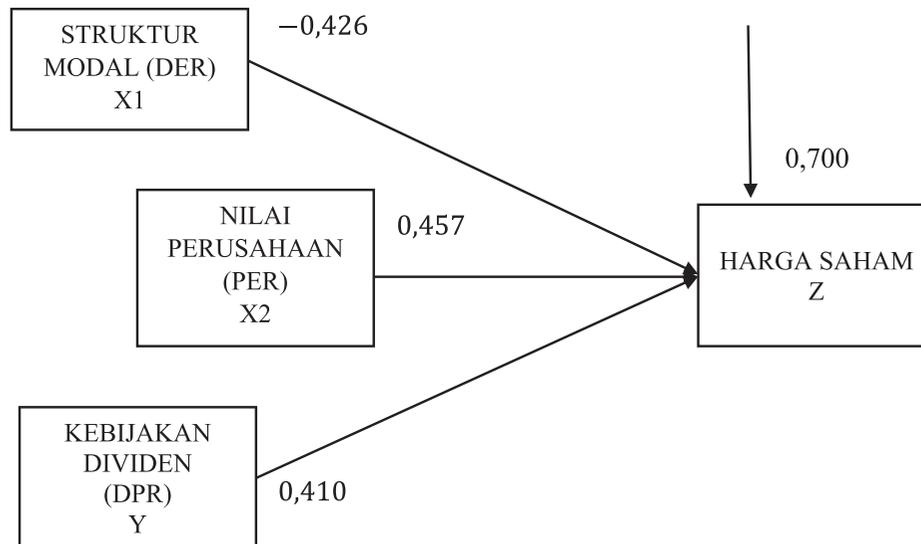
**Tabel 10**  
**Koefisien Sub-struktural 2**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8,594	1,560		5,510	,000
	STRUKTUR MODAL	-,568	,161	-,426	-3,540	,001
	NILAI PERUSAHAAN	,179	,046	,457	3,908	,000
	KEBIJAKAN DIVIDEN	6,116	1,796	,410	3,405	,002

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber : Data dari BEI diolah

**Gambar 7**  
**Analisis Jalur Sub-struktural 2**



Sumber : Sarjono dan Julianita (2011)

**Persamaan Sub-struktural 2**

$$HS = \rho_{ZX1}SM + \rho_{ZX2}NP + \rho_{ZX1}HS + \epsilon_2$$

$$HS = -0,426SM + 0,457NP + 0,410KD + 0,53$$

Keterangan :

1. Nilai koefisien jalur -0,426 menunjukkan besarnya pengaruh langsung dari variabel struktur modal terhadap harga saham sebesar 42,6%. Jika struktur modal meningkat sebesar 1 unit maka harga saham akan meningkat sebesar -0,426 dengan asumsi variabel lain nol atau konstan. Nilai t hitung sebesar -3,540 dengan sigifikan 0,001 pada taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ , menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel struktur modal terhadap harga saham karena  $0,001 < 0,05$ .
2. Nilai koefisien jalur 0,457 menunjukkan besarnya pengaruh langsung dari variabel nilai perusahaan terhadap harga saham sebesar 45,7%. Jika nilai perusahaan meningkat sebesar 1 unit maka harga saham akan meningkat sebesar 0,457 dengan asumsi variabel lain nol atau konstan. Nilai t hitung sebesar 3,908 dengan sigifikan 0,000 pada taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ , menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel nilai perusahaan terhadap harga saham karena  $0,000 < 0,05$ .
3. Nilai koefisien jalur 0,410 menunjukkan besarnya pengaruh langsung dari variabel kebijakan dividen terhadap harga saham sebesar 41%. Jika kebijakan dividen meningkat sebesar 1 unit maka harga saham akan meningkat sebesar 0,410 dengan asumsi variabel lain nol atau konstan. Nilai t hitung sebesar 3,405 dengan sigifikan 0,002 pada taraf signifikan  $\alpha = 0,05$ , menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel nilai perusahaan terhadap harga saham karena  $0,002 < 0,05$ .
4. Nilai 0,700 menunjukkan besarnya koefisien jalur bagi variabel lain di luar penelitian yang mempengaruhi harga saham.

### Pembahasan Hipotesis Berdasarkan Model Analisis Jalur

#### 1. **H<sub>1</sub>: Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar -0,401 dengan t hitung = -2,882 dan nilai signifikan sebesar 0,007 artinya nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (sig 0,007 < 0,050) dapat dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis pertama dapat diterima.

#### 2. **H<sub>2</sub>: Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen**

Hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar 0,348 dengan t hitung = 2,501 dan nilai signifikan sebesar 0,017 artinya nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (sig 0,017 < 0,050) dapat dinyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis kedua dapat diterima.

#### 3. **H<sub>3</sub>: Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Hipotesis keempat yang diajukan pada penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar -0,426 dengan t hitung = -3,540 dan nilai signifikan sebesar 0,001 artinya nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (sig 0,001 < 0,050) dapat dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima.

#### 4. **H<sub>4</sub>: Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham**

Hipotesis kelima yang diajukan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar 0,457 dengan t hitung = 3,908 dan nilai signifikan sebesar 0,000 artinya nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (sig 0,000 < 0,050) dapat dinyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima.

#### 5. **H<sub>5</sub>: Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

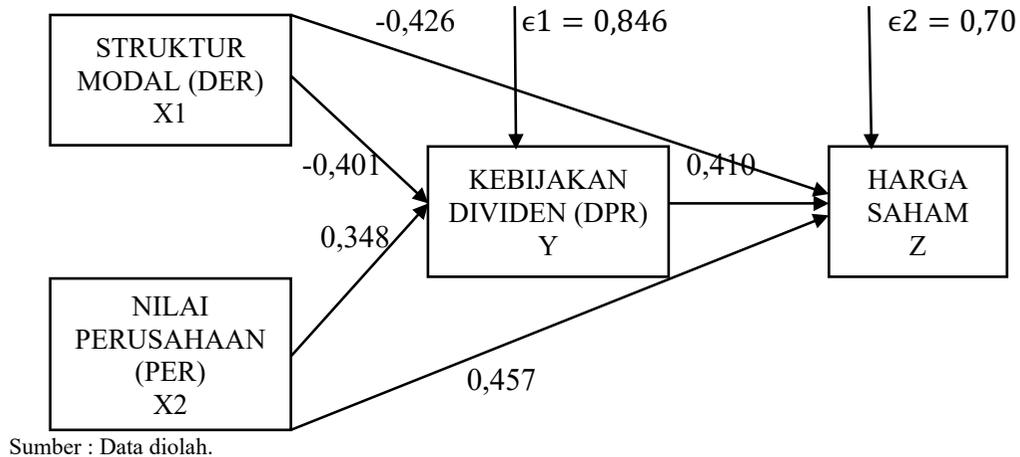
Hipotesis keenam yang diajukan pada penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar 0,410 dengan t hitung = 3,405 dan nilai signifikan sebesar 0,002 artinya nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  (sig 0,002 < 0,050) dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima.

### Memaknai dan Pembahasan Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Hasil perhitungan koefisien jalur sub-struktural 1 dan sub-struktural 2 adalah sebagai berikut :

1. Koefisien jalur struktur modal terhadap kebijakan dividen adalah -0,401
2. Koefisien jalur nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah 0,348
3. Koefisien struktur modal terhadap harga saham adalah -0,426
4. Koefisien nilai perusahaan terhadap harga saham adalah 0,457
5. Koefisien kebijakan dividen terhadap harga saham adalah 0,410
6.  $\epsilon_1 = 0,846$
7.  $\epsilon_2 = 0,700$

**Gambar 8**  
**Koefisien Analisis Jalur**



**Interpretasi :**

1. Pengaruh dari struktur modal ke harga saham
  - a) Pengaruh langsung = -0,426
  - b) Pengaruh tidak langsung (melalui kebijakan dividen) =  $-0,401 \times 0,410 = 0,164411$   
 Total pengaruh =  $-0,426 + -0,16411 = -0,59041$
2. Pengaruh nilai perusahaan ke harga saham
  - a) Pengaruh langsung = 0,457
  - b) Pengaruh tidak langsung (melalui kebijakan dividen) =  $0,348 \times 0,410 = 0,14268$   
 Total pengaruh = 0,59968
3. Pengaruh kebijakan dividen ke harga saham  
 Pengaruh langsung = 0,410

**Tabel 11**  
**Koefisien Analisis Jalur**

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh			Daya/ pengaruh
		Langsung	Tidak Langsung	Total	
SM terhadap KD	-0,401	-0,401		-0,401	Kuat
NP terhadap KD	0,348	0,348		0,348	Kuat
SM terhadap HS	-0,426	-0,426	$-0,401 \times 0,410 = -0,16441$	-0,59041	Kuat

<b>NP terhadap HS</b>	<b>0,457</b>	<b>0,457</b>	<b>0,348 x 0,410 = 0,14268</b>	<b>0,59968</b>	<b>Kuat</b>
<b>KD terhadap HS</b>	<b>0,410</b>	<b>0,410</b>		<b>0,410</b>	<b>Kuat</b>
<b>€1</b>	<b>0,846</b>	<b>0,846</b>		<b>0,846</b>	<b>Kuat</b>
<b>€2</b>	<b>0,700</b>	<b>0,700</b>		<b>0,700</b>	<b>Kuat</b>

Berdasarkan perhitungan di atas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, dilihat dari hasil perhitungan bahwa pengaruh langsung sebesar -0,401 yang berarti struktur modal memiliki pengaruh yang kuat terhadap kebijakan dividen.
2. Nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, dilihat dari hasil perhitungan bahwa pengaruh langsung sebesar 0,348 yang berarti nilai perusahaan memiliki pengaruh yang kuat terhadap kebijakan dividen.
3. Struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham, dilihat dari hasil perhitungan bahwa pengaruh langsung sebesar -0,426 lebih kecil dari pengaruh tidak langsung sebesar -0,164 ( $-0,426 < -0,164$ ) dengan total sebesar -0,59041 yg berarti struktur modal memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham
4. Nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham, dilihat dari hasil perhitungan bahwa pengaruh langsung sebesar 0,457 lebih kecil dari pengaruh tidak langsung sebesar 0,14268 ( $0,457 > 0,14268$  dengan total sebesar 0,59968 yg berarti nilai perusahaan memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham.
5. Kebijakan dividen memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham, dilihat dari hasil perhitungan bahwa pengaruh langsung sebesar 0,410 yang berarti kebijakan dividen memiliki pengaruh yang kuat terhadap harga saham.
6. Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 0,846 yang berarti memiliki pengaruh yang kuat.
7. Faktor lain yang mempengaruhi harga saham sebesar 0,700 yang berarti memiliki pengaruh yang kuat.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2017 dapat disimpulkan sebagai berikut : Struktur modal dan Nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. .Struktur modal, Nilai perusahaan dan Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham yang lebih kecil daripada dimediasi oleh Kebijakan dividen ( $-0,426 < -0,164$ ). Sehingga Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh antara Struktur modal terhadap harga saham.

Sedangkan Nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham yang lebih besar daripada melalui mediasi Kebijakan dividen ( $0,457 > 0,143$ ), sehingga Kebijakan dividen dipandang tidak mampu memediasi pengaruh Nilai perusahaan terhadap harga saham.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, ada beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

1. Bagi investor atau calon investor harus lebih cermat dalam menggunakan analisis fundamental. Terlihat bahwa ternyata struktur modal harus melalui kebijakan dividen dalam mempengaruhi harga saham, sedangkan Nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan dalam mengelola nilai *price earning ratio* karena bagi investor, semakin kecil PER suatu saham akan semakin bagus karena saham tersebut murah, dan PER dapat menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya memasukkan variabel-variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini (misalnya, *Net Profit Margin*, *Price to Book Value*, *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Inventory Turnover*) agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

### DAFTAR PUSTAKA

- Diana. 2018. "*Analisis Laporan Keuangan*". Bogor: Penerbit IN Media.
- Ghazali, Imam. 2016. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. 2015. "*Analisis Kinerja Manajemen*". Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2017. "*Teori Akuntansi*". Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2018. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta: Grasindo.
- Julianita. 2011. "*SPSS Vs LISREL*". Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2017. "*Metode Penelitian*". Bandung: Cv Alfabeta.
- Wardiyah. 2017. "*Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*". Bandung: Pustaka Setia.
- Agustina, Sarah. (2019). "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub-sektor Plastik dan Kemasan Yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2016". Jurnal. Bandung: Universitas Telkom.
- Aini, Fadila. (2017). "Pengaruh Likuiditas, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen". Skripsi. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ariesta, Mariska. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, dan Tingkat Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". Jurnal. Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pandanaran.
- Bulotoding, Lince. (2018). "Pengaruh *Return On Asset (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". Jurnal. Makassar: Universitas Islam Negeri Alauddin.

- Dodi, Agus. (2018). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening”. Jurnal. Purwakarta: STIE Perdana Mandiri.  
E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 N0.3 .
- Febriana, Elia. (2016). “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal. Jawa Timur: Universitas Brawijaya.
- Gayatri, Ni Luh Putu. (2013). “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Kusumaningrum, Luthfia Nur Arifah. (2018). “Pengaruh Likuiditas, *Profitabilitas*, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen”. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Nirayanti, Ratih. (2014). “Pengaruh Kebijakan Dividen, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* pada *Return Saham*”. Jurnal. Bali: Universitas Udayana.
- Oktaviani, Novi. (2017). “Pengaruh *Profitabilitas*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI”. Jurnal. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Pertiwi, Novianti. (2018). “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur”. Jurnal. Bali: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Prastuti, Rai. (2016). “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”.
- Wahyu Istanti, Sri Layla. (2013). “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ-45”. Jurnal. Rembang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YPPI.
- Wicaksono, Reza. (2014). “Pengaruh EPS, DER, ROE, dan MVA terhadap Harga Saham”. Jurnal. Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Wijaya, Rio. (2017). “Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Jurnal. Jambi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi.
- Wonggo, Fatra. (2016). “Analisis Pengaruh *Profitabilitas*, *Leverage*, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen Tunai pada perusahaan LQ-45 di BEI Periode 2009-2013”. Jurnal. Manado: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi.

**Sumber Elektronik:**

- Indonesia Stock Exchange*. (2018). Laporan Keuangan dan Tahunan. Diambil dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>