

PENGARUH *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI)

The Effect Of Return On Equity (Roe) And Debt Policy On Stock Prices With Company Value As An Intervening Variable In Companies Listed In The Indonesian Sharia Stock Index (Issi)

Tiara Veliya Nur Kharisma¹, Mellya Embun Baining², Achyat Budianto³

^{1,2,3}Universitas Islam negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

¹Email : namatiara25@gmail.com,

²Email: mellyaembunbaining@uinjambi.ac.id,

³Email: achyat.ultra@uinjambi.ac.id

Abstract

This research aims to determine and analyze the influence of ROE and DER partially and simultaneously on PBV, to determine the influence of ROE, DER and PBV partially and simultaneously on stock prices and to determine the influence of ROE and DER partially on stock prices through PBV as an intervening. This research is a quantitative study using panel data. Data collection uses document techniques. The results of the study are: 1) ROE has an effect on PBV, 2) DER has no effect on PBV. 3) Simultaneously ROE and DER have an effect on PBV. 4) ROE has an effect on Stock Price, 5) DER has no effect on Stock Price, 6) PBV has an effect on stock prices, 7) Simultaneously, ROE, DER and PBV have an effect on stock prices, 8) PBV can mediate the effect of ROE on stock prices, and 9) PBV cannot mediate the effect of DER on stock prices.

Keywords: Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Book Value, Stock Price

Abstrak

Penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ROE dan DER secara parsial dan simultan terhadap PBV, mengetahui pengaruh ROE, DER dan PBV secara parsial dan simultan terhadap harga saham dan untuk mengetahui pengaruh ROE dan DER secara parsial terhadap harga saham melalui PBV sebagai intervening. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan data panel. Pengumpulan data menggunakan Teknik dokumen. Hasil penelitian yakni: 1) ROE berpengaruh terhadap PBV, 2) DER tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. 3) Secara simultan ROE dan DER berpengaruh terhadap PBV. 4) ROE memiliki pengaruh terhadap Harga Saham, 5) DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, 6) Adapun PBV berpengaruh terhadap harga saham, 7) Secara simultan, ROE, DER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham, 8) PBV dapat memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham, dan 9) PBV tidak dapat memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Kata Kunci: Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Book Value, Harga Saham

PENDAHULUAN

Sebagai negara berkembang, Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan dalam pembangunan ekonomi, khususnya dalam upaya mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan. Salah satu strategi yang ditempuh untuk mengatasi permasalahan tersebut adalah dengan meningkatkan arus investasi melalui penarikan modal dari investor domestik maupun asing. Kebutuhan akan modal dalam jumlah besar menjadi konsekuensi logis dari target pertumbuhan ekonomi yang telah ditetapkan pemerintah. Dalam konteks ini, pasar modal berperan sebagai instrumen strategis yang mampu mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional melalui mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat.

Perkembangan ekonomi global yang dinamis turut memengaruhi pola interaksi antarnegara, terutama dalam era perdagangan bebas yang memungkinkan terjalannya kerja sama ekonomi lintas batas. Pertumbuhan ekonomi yang positif menjadi sinyal kuat bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Salah satu instrumen investasi yang diminati adalah saham, karena berpotensi memberikan keuntungan dalam bentuk capital gain dan dividen dengan tingkat imbal hasil yang relatif tinggi. Pasar modal, dengan demikian, tidak hanya berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana publik, tetapi juga sebagai wahana perdagangan efek yang mencerminkan mekanisme permintaan dan penawaran.

Di Indonesia, perkembangan pasar modal menunjukkan tren yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Saham menjadi instrumen investasi yang semakin populer dan diminati oleh investor. Secara konseptual, saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, baik oleh individu maupun badan usaha, yang mencerminkan penyertaan modal pemegang saham dalam pembiayaan operasional perusahaan. Pembentukan harga saham terjadi melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Peningkatan permintaan terhadap saham cenderung mendorong kenaikan harga, sedangkan penurunan permintaan akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan.

Dalam praktik investasi saham, investor perlu melakukan analisis terhadap kelayakan harga saham berdasarkan informasi yang tersedia. Penilaian harga saham umumnya mempertimbangkan nilai intrinsik. Apabila harga pasar melampaui nilai intrinsik, maka saham tersebut cenderung dijual karena berpotensi mengalami koreksi. Sebaliknya, jika harga pasar berada di bawah nilai intrinsik, maka saham tersebut layak untuk dibeli karena berpotensi mengalami kenaikan harga di masa mendatang. Dengan demikian, keputusan investasi tidak hanya berorientasi pada potensi return, tetapi juga mempertimbangkan risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Return merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung. Dalam konteks saham syariah yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk sentimen pasar, kebijakan ekonomi, serta faktor fundamental perusahaan. Dua indikator fundamental yang sering digunakan investor dalam menganalisis kinerja perusahaan adalah Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER).

ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. ROE mencerminkan tingkat

efektivitas perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Secara teoritis, peningkatan ROE akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Namun demikian, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar tidak selalu sejalan dengan tingginya nilai ROE, karena struktur modal dan faktor lainnya turut memengaruhi rasio tersebut.

Sementara itu, DER merupakan rasio leverage yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan membiayai aktivitasnya melalui utang. DER yang tinggi mengindikasikan proporsi pendanaan dari utang yang besar, yang berimplikasi pada meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Secara teoritis, peningkatan DER dapat menurunkan harga saham karena meningkatnya beban utang dan risiko gagal bayar, sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas perusahaan.

ISSI merupakan indeks saham syariah yang dikembangkan oleh Bursa Efek Indonesia dan mengacu pada Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Konstituen ISSI terdiri atas seluruh saham syariah yang tercatat di papan utama dan papan pengembangan, serta dilakukan peninjauan ulang secara berkala dua kali dalam setahun mengikuti jadwal review Daftar Efek Syariah. Keberadaan ISSI bertujuan untuk memudahkan investor dalam mengidentifikasi saham-saham yang memenuhi prinsip syariah di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor KEP-92/D.04.2023, terdapat beberapa perusahaan sektor keuangan yang masuk dalam kategori saham syariah, antara lain PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS), PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS), dan PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS). Namun demikian, tidak seluruh perusahaan tersebut terdaftar secara konsisten dalam ISSI selama periode 2020–2023.

Data empiris menunjukkan bahwa pergerakan harga saham keempat perusahaan tersebut selama periode 2020–2023 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan yang berbeda-beda. BRIS menunjukkan tren kenaikan harga saham secara bertahap, BTPS cenderung mengalami penurunan, PNBS mengalami kenaikan meskipun pada level harga yang relatif rendah, sedangkan JMAS mengalami fluktuasi dengan kecenderungan meningkat. Pergerakan ROE dan DER pada masing-masing perusahaan juga menunjukkan dinamika yang tidak selalu selaras dengan teori. Pada beberapa periode, peningkatan ROE tidak diikuti oleh kenaikan harga saham, demikian pula peningkatan DER yang secara teoritis menekan harga saham justru diikuti oleh kenaikan harga pada periode tertentu.

Ketidaksesuaian antara teori dan fenomena empiris tersebut diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan temuan yang beragam. Sebagian penelitian menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lain menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan. Demikian pula dengan DER, terdapat penelitian yang menyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun terdapat pula hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh signifikan. Selain itu, beberapa studi mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV) dapat memediasi hubungan antara ROE dan DER terhadap harga saham, meskipun temuan lainnya menunjukkan hasil yang berbeda.

Nilai perusahaan (PBV) mencerminkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan, yang menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. PBV dapat berfungsi sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham. ROE yang tinggi umumnya meningkatkan persepsi positif investor sehingga mendorong kenaikan PBV, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham. Sebaliknya, DER yang tinggi dapat menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan berimplikasi pada penurunan harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, diperlukan kajian empiris yang komprehensif untuk menganalisis pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham dengan mempertimbangkan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar dalam ISSI periode 2020–2023. Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi dan arah pengaruh ROE serta DER terhadap harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui nilai perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur keuangan syariah serta menjadi referensi praktis bagi investor, khususnya investor pemula, dalam memahami dinamika harga saham dan meminimalkan risiko investasi.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode yang menitikberatkan pada penggunaan data numerik sejak tahap pengumpulan, pengolahan, penafsiran, hingga penyajian hasil penelitian. Pendekatan ini disusun secara sistematis, terencana, dan terstruktur mulai dari perumusan masalah hingga desain penelitian. Karakteristik utama penelitian kuantitatif adalah penggunaan model matematis, teori, serta pengujian hipotesis untuk menjelaskan hubungan antarvariabel.

Penelitian kuantitatif umumnya memiliki cakupan permasalahan yang luas dengan variasi variabel yang kompleks. Oleh karena itu, metode ini menuntut ketelitian dalam pengolahan angka serta penyajian hasil dalam bentuk tabel, grafik, maupun gambar yang representatif guna mempermudah pemahaman pembaca. Melalui pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui sumber daring (online). Data laporan keuangan diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan, sedangkan data harga saham diperoleh dari situs www.investing.com sebagai sumber informasi pasar saham global.

Adapun waktu penelitian dimulai sejak pengajuan judul pada Desember 2024 hingga tahap penyelesaian dan persetujuan sidang yang direncanakan berlangsung pada tahun 2025.

Jenis dan Sumber Data

Jenis Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara seperti dokumen internal (laporan,

pengumuman, peraturan) maupun dokumen eksternal (majalah, berita, publikasi, dan sumber internet). Penggunaan data sekunder memiliki keunggulan dalam efisiensi waktu dan biaya, membantu klasifikasi permasalahan, serta menjadi dasar evaluasi terhadap data primer apabila diperlukan.

Sumber Data

Sumber data penelitian berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2020–2023 yang dipublikasikan melalui situs resmi perusahaan, serta data harga saham yang diperoleh dari www.investing.com.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Populasi tidak terbatas pada individu, tetapi mencakup seluruh objek yang relevan dengan kajian penelitian. Dalam penelitian ini, populasi adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2020–2023, yang berjumlah tujuh perusahaan, yaitu:

1. PT Bank Aladin Syariah Tbk (BANK)
2. PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS)
3. PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS)
4. PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS)
5. PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk (JMAS)
6. PT Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA)
7. PT Saratoga Investama Sedaya Tbk (SRTG)

(Sumber: Daftar Efek Syariah OJK, 2023).

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan mewakili keseluruhan populasi. Penelitian ini menggunakan teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria sampel meliputi:

1. Perusahaan bergerak di sektor keuangan.
2. Terdaftar dalam ISSI periode 2020–2023.
3. Mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh empat perusahaan yang memenuhi syarat, yaitu BRIS, BTPS, PNBS, dan JMAS. Jumlah observasi penelitian sebanyak 64 data yang mencakup periode triwulan I 2020 hingga triwulan IV 2023.

Definisi Operasional Variabel

1. Return on Equity (ROE) (X1)

ROE merupakan rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total ekuitas.

Rumus:

$$ROE = EAT / Equity \times 100\%$$

Skala: Rasio.

2. Debt to Equity Ratio (DER) (X2)

DER menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan.

Rumus:

$$\text{DER} = \text{Total Debt} / \text{Total Equity} \times 100\%$$

Skala: Rasio.

3. **Harga Saham (Y)**

Harga saham adalah harga penutupan (closing price) yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Skala: Rasio.

4. **Nilai Perusahaan (Z)**

Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV).

Rumus:

$$\text{PBV} = \text{Harga Pasar} / \text{Book Value}$$

$$\text{BV} = \text{Ekuitas} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Skala: Rasio.

Metode Pengolahan dan Analisis Data

Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EVIEWS. Sebelum analisis regresi, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimate).

Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan kombinasi data time series dan cross section. Keunggulan data panel adalah meningkatkan derajat kebebasan (degree of freedom) serta meminimalkan bias akibat variabel yang dihilangkan.

Model regresi yang digunakan:

Model I:

$$\text{PBV} = \alpha + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{DER} + e$$

Model II:

$$\text{Harga Saham} = \alpha + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{PBV} + e$$

Pemilihan Model Data Panel

1. **Uji Chow**

Menentukan model terbaik antara Common Effect dan Fixed Effect.

2. **Uji Hausman**

Menentukan model terbaik antara Fixed Effect dan Random Effect.

3. **Uji Lagrange Multiplier**

Menentukan model terbaik antara Common Effect dan Random Effect.

Uji Asumsi Klasik

1. **Uji Multikolinearitas**

Menguji adanya korelasi antarvariabel independen.

2. **Uji Heteroskedastisitas (Glejser)**

Menguji kesamaan varians residual.

Uji Hipotesis

1. **Uji t (Parsial)**

Menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

2. **Uji F (Simultan)**

Menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Mengukur besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

4. Uji Sobel

Digunakan untuk menguji signifikansi variabel mediasi (PBV) dalam memediasi pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham, dengan rumus:

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2 SEa^2 + a^2 SEb^2}}$$

$$Z = \frac{b^2 SEa^2 + a^2 SEb^2}{2ab}$$

Keterangan:

a = Koefisien regresi variabel independen terhadap mediasi

b = Koefisien regresi variabel mediasi terhadap dependen

SEa = Standar error variabel independen terhadap mediasi

SEb = Standar error variabel mediasi terhadap dependen

Dengan tahapan analisis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil empiris yang valid dan reliabel mengenai pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar dalam ISSI periode 2020–2023.

HASIL

Hasil Penelitian

Struktural 1

Penelitian ini disusun ke dalam dua model struktural berdasarkan kerangka konseptual yang telah dirumuskan. Struktural 1 bertujuan menganalisis pengaruh Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), baik secara parsial maupun simultan.

Pemilihan Model Data Panel

Estimasi parameter data panel dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ sehingga model yang dipilih adalah FEM dan pengujian dilanjutkan ke uji Hausman. Pada uji Hausman diperoleh nilai probabilitas $0,1242 > 0,05$, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah REM dan dilanjutkan ke uji Lagrange Multiplier. Hasil uji LM menunjukkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa model REM merupakan model terbaik. Dengan demikian, estimasi Struktural 1 menggunakan Random Effect Model.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Pengujian meliputi uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan nilai probabilitas ROE sebesar 0,0601 dan DER sebesar 0,6728 (keduanya $> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji multikolinearitas menunjukkan koefisien korelasi ROE dan DER sebesar $0,153019 < 0,90$, sehingga model terbebas dari multikolinearitas.

Persamaan Regresi

Model regresi panel Struktural 1 dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = 1,444 + 7,028(ROE) - 0,019(DER)$$

Interpretasi model menunjukkan bahwa konstanta sebesar 1,444 mengindikasikan nilai PBV ketika ROE dan DER bernilai nol. Koefisien ROE sebesar 7,028 menunjukkan bahwa peningkatan ROE satu satuan akan meningkatkan PBV sebesar 7,028 dengan asumsi variabel lain konstan. Sementara itu, koefisien DER sebesar $-0,019$ menunjukkan bahwa peningkatan DER satu satuan akan menurunkan PBV sebesar 0,019.

Pengujian Hipotesis

Uji t menunjukkan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV (Prob. $0,0023 < 0,05$), sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Prob. $0,6594 > 0,05$).

Uji F menghasilkan nilai probabilitas $0,006332 < 0,05$, yang berarti ROE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,152930 menunjukkan bahwa 15% variasi PBV dapat dijelaskan oleh ROE dan DER, sedangkan 85% dipengaruhi variabel lain di luar model.

Struktural 2

Struktural 2 bertujuan menganalisis pengaruh ROE, DER, dan PBV terhadap Harga Saham, baik secara parsial maupun simultan.

Pemilihan Model

Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ sehingga model yang dipilih adalah FEM. Uji Hausman juga menghasilkan probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga Fixed Effect Model dinyatakan sebagai model terbaik tanpa perlu dilanjutkan ke uji LM.

Uji Asumsi Klasik

Uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh variabel memiliki probabilitas $> 0,05$, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji multikolinearitas menunjukkan seluruh koefisien korelasi antarvariabel ($ROE-DER = 0,1530$; $ROE-PBV = 0,3875$; $DER-PBV = 0,1108$) $< 0,90$, sehingga model bebas dari multikolinearitas.

Persamaan Regresi

Model regresi Struktural 2 dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = -278 + 5491(ROE) - 28(DER) + 613(PBV)$$

Konstanta -278 menunjukkan nilai harga saham ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien ROE sebesar 5491 menunjukkan bahwa kenaikan ROE satu satuan meningkatkan harga saham sebesar 5491. Koefisien DER sebesar -28 menunjukkan bahwa kenaikan DER satu satuan menurunkan

harga saham sebesar 28. Koefisien PBV sebesar 613 menunjukkan bahwa peningkatan PBV satu satuan meningkatkan harga saham sebesar 613.

Pengujian Hipotesis

Uji t menunjukkan bahwa ROE (Prob. $0,0000 < 0,05$) dan PBV (Prob. $0,0000 < 0,05$) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER (Prob. $0,1071 > 0,05$) tidak berpengaruh signifikan.

Uji F menghasilkan probabilitas $0,000000 < 0,05$, yang berarti ROE, DER, dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai R^2 sebesar 0,562457 menunjukkan bahwa 56% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ROE, DER, dan PBV, sedangkan 44% dipengaruhi faktor lain di luar model.

Uji Mediasi (Sobel Test)

Uji Sobel dilakukan untuk menguji peran mediasi PBV dalam hubungan antara ROE dan DER terhadap harga saham.

Hasil perhitungan menunjukkan nilai t hitung pengaruh ROE terhadap harga saham melalui PBV sebesar $3,075493 > t$ tabel 1,99962. Dengan demikian, PBV terbukti mampu memediasi secara signifikan pengaruh ROE terhadap harga saham.

Sebaliknya, nilai t hitung pengaruh DER terhadap harga saham melalui PBV sebesar $0,442659 < t$ tabel 1,99962. Hal ini menunjukkan bahwa PBV tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Secara keseluruhan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa ROE memiliki pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap harga saham melalui nilai perusahaan, sedangkan DER tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi.

PEMBAHASAN

Pada subbab ini, analisis difokuskan pada penjelasan rasional mengenai signifikan atau tidak signifikannya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan Signaling Theory sebagai landasan teoretis.

Signaling Theory menjelaskan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan sebagai pihak yang memiliki informasi internal lebih komprehensif dan investor sebagai pihak eksternal di pasar modal. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut, manajemen menyampaikan sinyal melalui laporan kinerja keuangan maupun kebijakan korporasi. Rasio profitabilitas dan struktur permodalan menjadi instrumen sinyal yang diinterpretasikan investor sebagai informasi positif (good news) atau negatif (bad news). Peningkatan laba atau profitabilitas dipersepsikan sebagai sinyal prospek yang baik, sedangkan penurunan kinerja dianggap sebagai indikasi memburuknya kondisi perusahaan. Berdasarkan kerangka tersebut, hasil penelitian diinterpretasikan sebagai berikut.

1. Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV (Prob. $0,0023 < 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Secara teoretis, peningkatan ROE merepresentasikan efisiensi manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba. Dalam perspektif Signaling Theory, ROE yang tinggi dan stabil merupakan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Respons investor terhadap sinyal

tersebut tercermin dalam peningkatan valuasi pasar yang diwujudkan melalui kenaikan PBV.

Dalam konteks perusahaan sektor keuangan syariah periode 2020–2023 yang berada pada fase pandemi dan pemulihan ekonomi, stabilitas ROE menjadi indikator penting kepercayaan pasar. Perusahaan dengan ROE yang relatif tinggi mengirimkan sinyal kekuatan fundamental dan tata kelola yang baik, sehingga mampu mempertahankan PBV pada tingkat yang relatif tinggi.

2. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (Prob. 0,6594 > 0,05). Kondisi ini mengindikasikan bahwa struktur utang tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan valuasi perusahaan sektor keuangan syariah.

Dalam perspektif Signaling Theory, ketidaksignifikanan ini dapat diinterpretasikan sebagai terjadinya noise signal atau sinyal yang tidak efektif. Pertama, pada perusahaan berbasis syariah, struktur pendanaan didominasi oleh skema bagi hasil seperti mudharabah dan musyarakah yang secara karakteristik lebih dekat pada ekuitas dibandingkan utang konvensional. Oleh karena itu, DER tidak sepenuhnya dipersepsikan sebagai indikator risiko keuangan.

Kedua, periode 2020–2023 ditandai oleh volatilitas makroekonomi akibat pandemi, inflasi, dan dinamika suku bunga. Dalam kondisi tersebut, sinyal makroekonomi lebih dominan dibandingkan sinyal mikro perusahaan, sehingga pengaruh DER terhadap PBV menjadi tereduksi.

3. Pengaruh ROE dan DER secara Simultan terhadap PBV

Secara simultan, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV (Prob. 0,006332 < 0,05), dengan koefisien determinasi sebesar 15%. Artinya, kedua variabel tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan 15% variasi nilai perusahaan.

Pengaruh simultan ini menunjukkan adanya kombinasi sinyal profitabilitas dan struktur modal dalam membentuk persepsi pasar. ROE berfungsi sebagai sinyal utama profitabilitas, sedangkan DER dalam konteks syariah tidak sepenuhnya dipersepsikan sebagai risiko tinggi. Kombinasi profitabilitas yang kuat dan risiko relatif rendah menjadi faktor yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap valuasi perusahaan.

4. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob. 0,0000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi determinan utama dalam pembentukan harga saham.

Dalam kerangka Signaling Theory, kenaikan ROE memberikan sinyal ekspektasi dividen dan pertumbuhan laba di masa depan. Investor merespons sinyal tersebut dengan meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham mengalami kenaikan. Dengan demikian, harga saham merefleksikan respons pasar terhadap informasi profitabilitas.

5. Pengaruh DER terhadap Harga Saham

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob. 0,1071 > 0,05). Kondisi ini memperkuat indikasi bahwa struktur utang bukan merupakan

faktor dominan dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor keuangan syariah.

Beberapa faktor yang menjelaskan fenomena ini antara lain dominasi skema pembiayaan berbasis bagi hasil, pengaruh kuat faktor makroekonomi selama pandemi, serta sentimen pasar dan aksi korporasi yang lebih menentukan pergerakan harga saham dibandingkan indikator DER.

6. Pengaruh PBV terhadap Harga Saham

PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob. 0,0000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa valuasi pasar menjadi sinyal langsung yang memengaruhi keputusan investasi.

PBV mencerminkan persepsi kolektif investor terhadap prospek perusahaan. Ketika PBV tinggi, pasar menilai perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik, sehingga meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga. Dengan demikian, PBV berperan sebagai sinyal valuasi yang secara langsung tercermin dalam harga saham.

7. Pengaruh ROE, DER, dan PBV secara Simultan terhadap Harga Saham

Secara simultan, ROE, DER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Prob. 0,000000 < 0,05) dengan kontribusi penjelasan sebesar 56%. Hal ini menunjukkan adanya sinergi antara profitabilitas, struktur modal, dan valuasi pasar dalam membentuk harga saham.

Pada periode krisis, risiko keuangan cenderung menjadi perhatian utama, sedangkan pada fase pemulihan, profitabilitas menjadi sinyal dominan. Kombinasi ROE yang tinggi, DER yang relatif terkendali, serta PBV yang mencerminkan potensi undervalued memperkuat daya tarik investasi dan mendorong kenaikan harga saham.

8. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham melalui PBV

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa PBV mampu memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham (t hitung 3,075493 > t tabel 1,99962). Artinya, pengaruh ROE terhadap harga saham terjadi secara tidak langsung melalui peningkatan nilai perusahaan.

ROE yang tinggi meningkatkan persepsi pasar terhadap kualitas perusahaan, sehingga mendorong kenaikan PBV. Kenaikan PBV selanjutnya menjadi sinyal yang memperkuat minat investor dan meningkatkan harga saham. Dengan demikian, mekanisme mediasi ini sejalan dengan Signaling Theory.

9. Pengaruh DER terhadap Harga Saham melalui PBV

Sebaliknya, PBV tidak mampu memediasi pengaruh DER terhadap harga saham (t hitung 0,442659 < t tabel 1,99962). Hal ini menunjukkan bahwa sinyal risiko yang disampaikan melalui DER tidak cukup kuat untuk memengaruhi valuasi pasar maupun harga saham.

Kegagalan mediasi ini terjadi karena DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV sejak awal, sehingga tidak terjadi transmisi sinyal dari struktur modal menuju valuasi pasar dan harga saham. Dalam konteks perusahaan syariah, dominasi pembiayaan berbasis bagi hasil menyebabkan DER tidak dipersepsikan sebagai indikator risiko utama oleh investor.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa profitabilitas (ROE) merupakan sinyal utama yang memengaruhi nilai perusahaan dan harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui PBV. Sebaliknya, struktur utang (DER) tidak menjadi determinan signifikan dalam konteks perusahaan sektor keuangan syariah periode 2020–2023.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada pembahasan di atas, maka kesimpulan penelitian ini yakni:

1. *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai Prob sebesar $0,0023 < 0,05$.
2. *Debt on equity* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai Prob sebesar $0,6594 > 0,05$.
3. *Return on equity* (ROE) dan *debt on equity* (DER) secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai Prob $0,006332 < 0,05$. Kemampuan *return on equity* (ROE) dan *debt on equity* (DER) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) yakni sebesar 15% yang ditandai dengan Nilai R Square yang ditunjukkan sebesar 0,152930. Sedangkan sisanya sebesar 85% dijelaskan pengaruhnya oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.
4. *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap Harga Saham dengan nilai Prob sebesar $0,0000 < 0,05$.
5. *Debt on equity* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham dengan nilai Prob sebesar $0,1071 > 0,05$.
6. Nilai perusahaan (PBV) memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai Prob sebesar $0,0000 < 0,05$.
7. *Return on equity* (ROE), *debt on equity* (DER) dan nilai perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham dengan nilai Prob sebesar $0,000000 < 0,05$. Adapun kemampuan *return on equity* (ROE), *debt on equity* (DER) dan nilai perusahaan (PBV) dalam mempengaruhi harga saham yakni sebesar 56% yang ditandai dengan nilai R Square yang ditunjukkan sebesar 0,562457. Sedangkan sisanya sebesar 44% dijelaskan pengaruhnya oleh variabel lainnya yang dalam penelitian ini tidak dituliskan.
8. Nilai perusahaan (PBV) dapat memediasi pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar $3,075493 > t$ tabel 1,99962.
9. Nilai perusahaan (PBV) tidak dapat memediasi pengaruh *debt on equity* (DER) terhadap harga saham dengan nilai t hitung didapati sebesar $3,075493 > t$ tabel 1,99962.

DAFTAR PUSTAKA

- Ade Nahdiatul Hasanah & Wiwin Arifin, Pengaruh *Return on equity* Dan Debt to equity ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transaction Cost Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 31, 2020.
- Aditya Sapta Nugraha, “Pengaruh Roa Dan Roe Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(12), 2023.



- Agung Sahbana, Galumbang Hutagalung, Nagian Toni dan Efendy Pakpahan, “The Effect of *Return on equity* and Company Size on Stock Prices with Dividend Policy as an Intervening Variable in Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Period,” *Internasional Journal of Research dan Review*, 9 (3), 2022.
- Agus Basuki, *Analisis Data panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis Dilengkapi dengan Penggunaan E-Views*, Yogyakarta: UMY, 2021.
- Akhmad, Uji Asumsi Autokorelasi dengan Eviews, 2019, diakses melalui <https://www.marisscience.com/2019/03/uji-asumsi-autokorelasi-dengan-eviews.html>. Pada Juli 2025
- Andi Nining AF, Pengaruh Debt to Equity DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia, *Pinisi Journal of Art, Humanity & Social Studies*, 2021.
- Aning Fitriana, *Analisis Laporan Keuangan*, Banyumas: Malik Rizki Amanah, 2024.
- Ari Widarti, Yoyo Sudaryo & Nunung Ayu Sofiati, Analisis Debt to equity ratio DER, *Debt To Assets Ratio DAR Dan Current Ratio CR* terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019, *Jurnal Indonesia Membangun*, 20 1, 2021.
- Arie Firmansyah, “Pengaruh ROE dan EPS terhadap Harga Saham pada Sektor Komponen dan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Business Innovation & Entrepreneurship Journal*, 1(3), 2019.
- Astuti, Lenny Dermawan Sembiring, Supitriyani, Khairul Azwar dan Elly Susanti, *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2021.
- Atang Hermawan & Ayu Nur Fajrina, *Financial Distre dan Harga Saham*, Bandung: Mer-C Publicing, 2017.
- Atang Hermawan dan Gari Risa Ganiwa, *Nilai Perusahaan*, Bandung: Mer-C Publicing, 2016.
- Ayu Aizsa., Nurwati, S., & Harinie, L. T. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index JII Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 11, 2020.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M, *Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish, 2015.
- Badriahtul Qomariah, Siti Soeliha & Triska Dewi Pramitasa, Pengaruh *Return on equity* terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Bergabung dalam Indeks LQ-45 Periode 2018-2020, *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 11, 2022.
- Choirunnisak C, Saham Syariah; Teori Dan Implementasi. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 42, 2019.
- Cicilia Erika Tambuwun, Marjam Mangantar dan Lawren Julio Rumokoy, “pengaruh debt to equity ratio, earning per share, dan return on aset ratio terhadap nilai perusahaan sub sektor jasa kesehatan yang terdaftar di BEI”, *Jurnal EMBA*, 1(1), 2024.



- Devi Ratna Sari, Masyhad, Nur Lailiyatul Inayah, “Pengaruh ROA, ROE, DER terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, *Ubhara Accounting Journal*, 1(1), 2021.
- Devi Yuniati & Dudi Hendaryan, Pengaruh *Return on equity* Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Periode 2010-2015, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1 3, 2017.
- Diki Prianda, Eka Nurmala Sari dan Muis Fauzi Rambe, The Effect of Return on Asset ROA, Current Ratio CR and Debt to equity ratio DER on Stock Prices With Dividend Policy as an Intervening Variable, *International Journal of Business Economics IJBE*, 3 2, 2022.
- Dina Nurhikmawaty, Isnurhadi, Marlina Widiyanti dan Yuliani, The Effect of Debt to equity ratio and *Return on equity* on Stock Return with Dividend Policy as Intervening Variables in Subsectors Property and Real on Indonesia Stock Exchange, *Internasional Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7 7, 2020.
- Dinda Zafira, Penentu Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia, *Artikel Ilmiah STIT Pebanas Surabaya*, 2021.
- Efiyah dan Muryan Awaludin, “Pengaruh Return On Equity, *Debt To Equity* Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Universitas Suryadarma*, 1(1), 2024
- Ely Siswanto, *Manajemen Keuangan Dasar*, Malang: UM Penerbit dan Percetakan, 2021
- Endah Prawesti Ningrum, *Nilai Perusahaam*, Jawa Barat: Penerbit Adab, 2022.
- Erna Helinawati & Yani Heryani, Pengaruh Return On Asset, *Return on equity* Dan Debt to equity ratio Terhadap Return Saham Pt Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. Tahun 2008-2015, *Jurnal Indonesia Membangun*, 1 1, 2016.
- Fania Maulinda Dewi dan Ferikawati Magdalena Sembiring, “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”, *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 19(1), 2022.
- Garaika dan Darmanah, *Metodologi Penelitian*. Lampung Selatan: CV Hira Tech, 2019.
- Gusmiarni dan Devi Yunitasari Sunaryo Putri, “Pengaruh Current Ratio (CR), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022”, *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 4(1), 2024.
- Hadijah Febriana, Vidya Amalia Rasmanty, Eka Bertuah, Sri Utamu Permata, Vega Anismadiyah, Lenny Dermawan Sembiring, Novia Sandra Dewi, Jamaluddin, Novi Satria Jatmiko, Ady Inrawan, Widia Astuti & Iriana Kusuma Dewi, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2021.



- Hanim, W, Peran Modal Manusia Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan JPEP*, 8 1, 2023.
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqamah, R. R, *Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif.*, Yogyakarta: CV Pustaka Ilmu, 2020
- Hendro Widjanarko, *Menilai Kinerja Perusahaan dari Sisi Keuangan*, Yogyakarta: LPPM UPN, 2020
- Hidayat., A, Uji Normalitas dan Metode Perhitungan. 2013, Artikel Internet. Diakses melalui <https://www.statistikian.com/2013/01/uji-normalitas.html>, Pada Agustus 2024.
- https://ir.bankbsi.co.id/annual_reports.html
- https://ir.bankbsi.co.id/financial_reportsqpr.html
- https://pdsb.co.id/about/laporan_keuangan
- <https://www.btpnsyariah.com/financial-report>
- <https://www.btpnsyariah.com/laporan-tahunan>
- <https://www.idx.co.id/id/idx-Syariah/Indeks-Saham-Syariah> diakses pada Desember 2024.
- <https://www.idx.co.id/id/idx-Syariah/Indeks-Saham-Syariah> diakses pada Desember 2024.
- Indriyani, Rosna Lokani & Ecinta Sari Dewi, Analisis Pengaruh *Return on equity* terhadap Harga Saham dengan Price to Book Value sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Prosiding Seminar Nasional Ilmu Ekonomi dan Akuntansi*, 12, 2024.
- Irton, Pengaruh DPS, EPS dan ROE terhadap Harga Saham Syariah, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 6 01, 2020.
- Irwan Kejar Iman Teguh Hulu, Hendra Nazmi, Jhon Raphael Saragih, “Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2021”, *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 2(2).
- Iryani. Penilaian Saham Dengan Pendekatan Nilai Buku Price to Book Value Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 131, 2018
- Jovanka Daffa Azzura, “Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio Ratio (DER), Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022)”, *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Syarif Kasim Riau, 2024, 72.
- Jovanka Daffa Azzura, “Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt to Equity Ratio Ratio (DER), Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022)”, *Skripsi*, Universitas Islam Negeri Syarif Kasim Riau, 2024.
- Kalsum Yahya dan Muhammad Nur Fietroh, Pengaruh Return On Asset ROA, *Return on equity* ROE dan Net Profit Manrgin NPM terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4 2, 2021.

- Khairudin, & Wandita. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to equity ratio DER terhadap Harga Saham Perusahaan Perambangan di Indonesia. *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 81, 2017.
- Kiki Dewi Sinta Pandingan & Dian Efriyanti, Analisis Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi*, 2022.
- Lisiani dan Ratna Mappanyukki, The effect OF DER, DPR, ROE, AND PBV ON stock return Study on non-financial companies listed on the IDX in the period 2017-2019, *JPPi: Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia*, 7 4, 2021.
- Lutvy, A. A., Efrianti, D., & Marpaung, B. S. Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba dan Rugi terhadap Koefisien Respon Laba ERC Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI. *Jurnal Ilmiah Akutansi Kesatuan*, 71, 2019.
- Lylan Syafina, *Metode Penelitian Akutansi Pendekatan Kuantitatif*, 1st ed.. Medan: FEBI UIN-SU Press, 2019.
- Mariani, D., & Suryani. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015,” *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 7(1), 2018.
- Mariani, D., & Suryani. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. *Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 71, 2018.
- Martalena, & Malinda, M, *Pengantar Pasar Modal*. Depok: Andi, 2011.
- Meliani Imanah dan Alfinur, “Pengaruh DER dan Current Ratio terhadap Nili Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Intervening”, *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 2020.
- Mira Munira, Endang Etty Merawati & Shinta Budi Astuti, “Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia,” *Journal of Applied Business and Economics*, 4 (3), 2017.
- Mira Munira, Endang Etty Merawati & Shinta Budi Astuti, Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Applied Business and Economics*, 4 3, 2017.
- Muhammad Nanang Choiruddin, Analisis Debt to equity ratio Der, Return On Assets Roa, Return on equity Roe, Net Profit Margin Npm Terhadap Stock Price Harga Saham Pada Perusahaan Saham Syariah Sektor Makanan Dan Minuman Periode Tahun 2013-2016, *Jurnal Ekonomi UIN Malik Ibrahim Malang*, 2018.
- Muharrami, R. S., Zahidah, S., & Yoga I, Pergerakan Harga Saham Syari’ah Pada Saham Bank Syari’ah di lihat dari Faktor makro ekonomi. *BISNIS*, 51, 2017.

- Mutmainna, Andi Syahrial & Andi Khairina Rosyadah, Pengaruh Debt to equity ratio terhadap Harga Saham pada PT Kimia Farma Tbk tahun 2019-2021, *Jurnal Ekonomi Prioritas*, 3 3, 2023.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. Pengaruh BI RATE dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Manajerial*. 35, 2018.
- Nur Ayu Mardiana, “Pengaruh Der, Roe, Dan Eps Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(1), 2020.
- Nurlia & Juwari, Pengaruh Return On Asset, *Return on equity*, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Geo Ekonomi*, 2019.
- Purnomo, R, A. *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*. In Cv. Wade Group. Ponorogo: CV Wade Group, 2016.
- Putu K, D., & Triaryati, N, Pengaruh Petumbuhan Ekonomi, Suku Bunga dan Pajak terhadap Investasi Asing Langsung, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 4, 2015.
- Restu Ayuning Kusumawardhani & Edi Suswardji Nugroho, Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perdagangan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019, *Jurnal OPTIMA*, 2020
- Rima Ramadhani Salsabila, Triyonowati dan Suhermin, Influence Of *Return on equity* Roe And Debt Equity Ratio Der On Company Value And Share Prices, *Indonesian Interdisciplinary Journal Of Sharia Economics IJSE*, 7 1, 2024.
- Rura, Y., Subroto, B., Sudarma, M., & Rosidi. Pengungkapan Pro Fc Keputusan Investor: Uji Empiris Teori Signaling Dan Te Efisien Di Bursa Efek Indonesia Bei. *Jurnal Multiparadigma*, 22, 2011.
- S Kurniasih & A Surachim, Debt to equity ratio DER dan Return On A..... untuk Meningkatkan Harga Saham, *Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, 18 2, 2018.
- Sari, D, R. Pengaruh Return On Assets Roa, *Return on equity* ROE, Debt to equity ratio DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018, *Skripsi*, Universitas Bhayangkara Surabaya, 2020.
- Sarwidah Esti Pratiwi dan Nur Fadri Asyik, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(3), 2023.
- Seventeen, W, L & Shinta, S, D. Pengaruh Economic Value Added dan *Return on equity* ROE Terhadap Harga Saham pada perusahaan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019, *Jurnal Akuntansi Unihaz-Jaz*, 41, 2021



- Sri Devi Andriani, Ratih Kusumastuti dan Riski Hernando, “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020)”, *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1).
- Sri Devi Andriani, Ratih Kusumastuti dan Riski Hernando, “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020)”, *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 2023.
- Sri Hermuningsih, Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value, *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16 2, 2013.
- Suratna, Widjanarko, H., & Wibawa, T, *Investasi Saham*. Jakarta: LPPM UPN Veteran, 2020.
- Susanti Widhiastuti, Yuyun Yunaningsih, Endang, Reisa Nur Aulia, Muhammad Dhiya Ulkhaq., Kukuh HADI Utomo dan Henitasari, *Model Keputusan Investasi*. Jawa Barat: Mega Press Nusantara, 2024.
- Tetty Lasniroha Sarumpaet, “Pengaruh DER, ROE, DPR terhap Nilai Perusahaan di BEI, *Jurnal Bisnis, Ekonomi, dan Sains*, 5(1), 2025.
- Vigo Iwanda Pratama, Mellya Embun Baining dan Achyat Budiando, Analisis Penilaian Harga Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi menggunakan Metoe Devidend Discount Model, *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi an Perbankan Syariah*, 84, 2019.
- Win Gusseno, Pengaruh Debt Equity Ratio DER, *Return on equity* Asset ROA dan *Earning Per Share* EPS terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening, *Tesis, Pasca Sarjana Universitas Pakuan*, 2023.