
Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan *Leverage* terhadap Harga Saham

Alpiner Tamba¹, Solihin Sidik²

Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of managerial ownership, capital structure and leverage on stock prices. The research method used is quantitative with a descriptive and verification approach. The sample used is 30 data including 6 transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for periode 2015 – 2019 with purposive sampling as sample selection technique. This research conclude that managerial ownership partially has a significant positive effect on the Stock Prices, while the capital structure and leverage partially has no effect on the stock prices of transportation companies listed on the IDX in the study period.

ARTICLE INFO:

Article history:

Received 18 October 2022

Revised 21 October 2022

Accepted 23 October 2022

Available 31 October 2022

Keywords:

*Managerial Ownership,
Capital Structure, Leverage,
Stock Prices*

PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu alat pasar modal yang paling menarik bagi investor karena dapat memberikan keuntungan yang cukup besar dengan memilikinya. Harga saham merupakan faktor yang diperhatikan investor dalam berinvestasi karena merupakan salah satu indikator kualitas suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* dan citra perusahaan yang lebih baik, sehingga memudahkan manajemen untuk memperoleh dana dari luar perusahaan (Elviani *et al.*, 2019).

Faktor pertama yang memengaruhi harga saham perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham perusahaan yang dibeli oleh manajemen perusahaan yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan internal perusahaan (Cisilia dan Amanah, 2017). Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa manajemen atau manajer perusahaan memiliki saham perusahaan (manajer dan pemegang saham perusahaan). Faktor kedua yang memengaruhi harga saham adalah keputusan pendanaan yang dapat dilihat pada struktur permodalan. Struktur modal merupakan rasio dari utang dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Siliwadi & Muliawani, 2018). Jika kombinasi utang dan ekuitas dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rustam, 2015), maka perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, dan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi harga sahamnya.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena tingkat struktur modal akan secara langsung memengaruhi status keuangan perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat menentukan struktur permodalan dengan benar, dampaknya akan menyeluruh, terutama ketika perusahaan menggunakan banyak utang. Semakin tinggi utangnya, semakin tinggi beban tetap yang harus ditanggung perusahaan. Ini

adalah faktor yang memengaruhi risiko keuangan, yaitu risiko perusahaan tidak dapat membayar biaya bunga atau membayar utang dengan cara mencicil. Struktur modal yang optimal juga akan memengaruhi kebijakan deviden, dan investor memandang pembagian deviden yang tinggi sebagai tanda perusahaan yang baik (Sufardi, *et.al*, 2015).

Faktor ketiga adalah *leverage*. *Leverage* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *financial leverage*. *Financial leverage* adalah *leverage* yang dihasilkan dari penggunaan dana pihak ketiga dari perusahaan dalam bentuk utang (Lestari & Nuzula, 2017). Penggunaan dana tersebut akan mengakibatkan perseroan wajib mengembalikan pinjaman dengan bunga pinjaman. Jika perusahaan tidak dapat mengimbangi pendapatan yang baik, maka kinerja dan profitabilitas perusahaan dapat menurun, yang akan berdampak pada penurunan harga saham. Rasio *leverage* dihitung dengan membandingkan total kewajiban dan total aset (*debt ratio*). Nilai *debt ratio* yang tinggi menunjukkan sinyal negatif kepada kreditor karena menunjukkan perusahaan banyak menggunakan dana dari utang.

Dunia transportasi mengalami kemajuan dengan melihat era modern ini, masyarakat dituntut memiliki mobilitas yang tinggi, sehingga bisnis jasa transportasi masal juga berkembang pesat. Berbagai jenis penyedia jasa transportasi masal mulai berlomba-lomba untuk mengembangkan usahanya yang beberapa tahun belakangan ini semakin dibutuhkan masyarakat. Dari tahun 2015 hingga 2019, statistik kepulauan pada hari raya Idul Fitri memperlihatkan jumlah penumpang yang diangkut melalui jalur darat, laut, dan udara semakin meningkat setiap tahunnya. Perusahaan transportasi merupakan industri yang sangat menjanjikan untuk dijadikan tempat investasi. menggunakan strategi perluasan konsumen. Tidak hanya umum, menyediakan jasa untuk perusahaan. Selain itu, juga menyediakan berbagai layanan. Mulai dari penyediaan jasa pengemudi hingga pelelangan transportasi. Pemerintah terus menggalakkan transportasi masal saat ini dengan merekomendasikan penggunaan angkutan umum yang sudah ada daripada kendaraan pribadi. Oleh sebab itu, saham-saham di industri transportasi dan penyedia angkutan umum sudah pasti menjadi incaran investor karena ke depannya sangat menjanjikan. Dengan demikian, perusahaan juga perlu memperluas atau mengembangkan kegiatan usahanya untuk meningkatkan bisnisnya ke jenjang yang lebih tinggi, yang tentunya tidak terlepas dari relatif besarnya modal yang dibutuhkan. Karena kebutuhan modal yang relatif besar, perseroan diarahkan ke pasar modal untuk memperoleh dana tersebut (Dita dan Saifi, 2017). Penelitian ini mencoba memperluas penelitian dari beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya terhadap perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2019 dengan judul. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh dari kepemilikan manajerial, struktur modal, dan *leverage* terhadap harga saham.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah tingkat kepemilikan saham dari manajemen yang terlibat aktif dalam pengambilan keputusan, seperti direksi dan dewan pengawas (Rivandi, 2020). Kepemilikan manajerial ini diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki perseroan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam persentase. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan, maka manajemen akan semakin bekerja untuk kepentingan pemegang sahamnya (Aji, 2017). Rencana kepemilikan manajemen

dimasukkan dalam rencana kebijakan kompensasi untuk mengurangi masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Smith dan Watts (1992) dalam Sulistiani (2016) menjelaskan bagaimana membuktikan bahwa skema kompensasi tetap (gaji) dan kontingen (*bonus*) digunakan sebagai insentif untuk mencapai pemerataan manfaat manajemen dan pemegang saham. Mekanisme obligasi berusaha untuk menyamakan kepentingan pemegang saham dan manajemen melalui rencana untuk menggabungkan kekayaan pribadi manajemen dengan aset perusahaan. Kebijakan utang dan dividen akan mengurangi konflik antara pemegang saham dan agen.

Modal suatu usaha merupakan sumber pembiayaan agar perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya. Sumber pembiayaan eksternal perusahaan berasal dari pasar modal, yaitu pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang dapat menyediakan dana. Dana dari pasar modal ini bisa dalam bentuk utang (obligasi) atau modal sendiri (saham). Sumber internal perusahaan berasal dari cadangan laba perusahaan (laba ditahan), cadangan dan depresiasi (Mulyanti, 2017). Setiap perusahaan selalu berusaha untuk menjaga keseimbangan keuangannya dalam menjalankan aktivitasnya. Struktur modal merupakan gambaran dari sumber dana perusahaan, mengingat semakin besar total utang maka semakin tinggi pula risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, ini akan menjadi reaksi negatif dari investor. *Leverage* merupakan penggunaan aset atau sumber dana yang harus ditanggung atau dibayar oleh perusahaan untuk biaya tetap. Rasio *leverage* biasanya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh utang jangka pendek dan jangka panjangnya pada saat likuidasi (Hanie & Saifi, 2018). Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Saham yang diterbitkan perusahaan merupakan sertifikat pembayaran oleh pemegang saham kepada perusahaan. Jumlah yang terakumulasi di perusahaan disebut ekuitas. Kepemilikan perwakilan seseorang dalam perseroan terbatas tercermin dari jumlah saham yang dimiliki. Harga saham adalah sebuah nilai yang orang bersedia bayar untuk setiap saham. Menurut Brigham dan Housto harga saham atau harga pasar saham merupakan nilai saham berdasarkan petunjuk yang diperkirakan, tetapi memiliki kemungkinan salah seperti yang dilihat oleh investor marginal.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Seiring dengan membaiknya kinerja perseroan, harga saham perseroan diperkirakan akan naik. Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam *agency theory*, hubungan antara manajer dan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara agen dan *principal*. Semakin tinggi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan, maka semakin tinggi pula kehati-hatian pengelola dalam menggunakan utang. Dapat dikatakan terdapat hubungan antara kepemilikan manajerial dengan utang, yang ditunjukkan dengan peningkatan persentase kepemilikan manajerial yang akan mengurangi penggunaan utang perusahaan, sebaliknya penurunan kepemilikan manajerial akan meningkatkan penggunaan utang perusahaan. Berdasarkan uraian penjelasan hubungan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Menurut Mulyadi dalam Ircham *et al.* (2014) *debt to equity ratio* terhadap ekuitas menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan bisnis. Rasio utang terhadap ekuitas menunjukkan modal perusahaan. dalam struktur modal yang dimiliki perusahaan. Bagaimana berasal dari utang jangka panjang dan modal ekuitas. Semakin besar DER, hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif lebih tinggi dibandingkan dengan pemanfaatan ekuitas dari utang. Kreditur jangka panjang cenderung menggunakan rasio DER yang lebih kecil, karena hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak aset yang didanai oleh pemilik modal maka semakin kecil risiko yang dimiliki kreditur, yang secara tidak langsung akan memengaruhi kenaikan harga saham pemilik modal. Berdasarkan uraian penjelasan hubungan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap harga saham.

Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham

Rasio *leverage* mengukur jumlah total modal yang dimiliki oleh utang (pinjaman). Semakin tinggi utang maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung karena akan memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan, dan semakin tinggi rasio leverage maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung oleh investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menurunkan harga sahamnya karena investor tidak yakin dengan investasinya. Rasio solvabilitas atau leverage mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, seberapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya (Kasmir, 2010). Rasio leverage menunjukkan proporsi utang dalam pembiayaan investasi. Rasio utang terhadap aset (DAR) adalah rasio antara utang perusahaan dan total asetnya. DAR mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan dengan sebagian dananya sendiri digunakan untuk membayar utang.

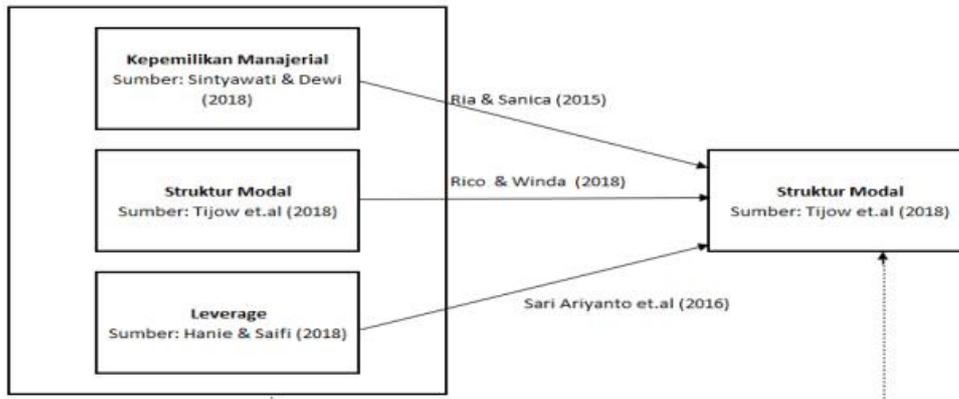
H3: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Sedangkan sampel adalah bagian dari anggota populasi tersebut, dengan menggunakan tehnik *purposive sampling*. Dari total 46 sampel data observasi perusahaan sektor transportasi, hanya sebanyak 38 perusahaan yang sesuai kriteria dalam penelitian ini selama kurun waktu 5 tahun berturut-turut. Uji yang dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik, statistik dan pada uji hipotesis menggunakan uji regresi berganda.

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu harga saham, dan tiga variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, struktur modal, dan *leverage*. Pengukuran yang digunakan pada harga saham yaitu harga saham tahunan atau harga saham penutupan pada akhir Desember transaksi. Sedangkan untuk kepemilikan manajerial

menggunakan perbandingan antara jumlah saham manajerial dibagi dengan total saham yang beredar. Variabel struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dengan menghitung total utang dibagi total ekuitas pada tahun berjalan. Dan untuk variabel *leverage* menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) dengan menghitung total utang dibagi total aset pada tahun berjalan.



Gambar 1. Rerangka Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji regresi berganda ditunjukkan pada tabel 1, namun sebelum dilakukan pengujian menggunakan regresi berganda terlebih dahulu dilakukan uji kelayakan data dengan menggunakan uji asumsi klasik. Hasilnya menunjukkan bahwa pada penelitian ini telah memenuhi seluruh uji asumsi klasik, mulai dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Tabel 1. Hasi uji regresi berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.103	0.710		7.189	0.000
Kepemilikan Manajerial	0.285	0.097	0.366	2.941	0.007
Struktur Modal	0.549	0.381	0.315	1.441	0.161
Leverage	-1.177	0.901	-0.296	-1.307	0.203

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dapat dilihat pada tabel 1, diperoleh nilai t hitung pada uji t tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham sebesar 2.941 jika dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 2.052 maka akan memperoleh nilai signifikan sebesar 0.007 yaitu lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima. Hal ini menunjukkan seberapa banyak saham yang dimiliki pihak manajemen tidak berdampak pada harga saham perusahaan, namun dilihat dari analisis regresi linear berganda kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap harga saham dikarenakan Manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan lebih berhati-hati dalam

mengambil keputusan keuangan karena risiko atas keputusan tersebut berimbas kepada modal yang telah mereka setorkan dalam perusahaan.

Nilai koefisien regresi kepemilikan manajerial bertanda positif yang berarti semakin meningkat kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini dapat disesuaikan dengan melihat data sekunder yang mana kepemilikan manajerial ada yang konstan setiap tahunnya, namun ada juga yang belum stabil, bahkan mengalami penurunan dan peningkatan hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh, (Rachmatika & Anhar, 2019) yang menyatakan bahwa, kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Saprudin, 2019), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen tidak memengaruhi harga saham.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diperoleh nilai t hitung untuk uji t pada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 1.441. Setelah dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu sebesar 2.052 maka akan diperoleh hasil bahwa nilai hitung $< t$ tabel atau sama dengan $1.441 < 2.052$. Serta diperoleh juga nilai signifikansi sebesar 0.161 yaitu lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham. Hal ini menggambarkan bahwa rasio dari saldo utang dan saldo ekuitas pada perusahaan transportasi tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Penggunaan modal yang bersumber dari hutang akan menguntungkan apabila dikelola dengan baik sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dibandingkan dengan biaya bunga. Tingginya tingkat hutang pada perusahaan harus diikuti dengan laba yang tinggi serta didukung konsistensitas, sehingga hal tersebut dapat menjadi sinyal harapan bagi investor terhadap masa depan perusahaan. Dengan kata lain investor akan lebih optimis dalam berinvestasi serta dapat menambah nilai bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Erry Ramadhan Trimurti Topowijono Sri Sulasmiyatiaifi 2016) dan (Monica Weni Pratiwi 2019) yang menyatakan rasio struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ircham, Siti Ragil dan Handayani Muhammad Saifi 2014) yang menyatakan bahwa sebagian besar rasio struktur modal akan berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019. Hal ini terlihat dari hasil perhitungan Uji - t terlihat bahwa variabel leverage memiliki nilai t hitung sebesar 1.307 ke arah negatif dan tingkat signifikansi sebesar $0.203 > 0.05$. Pengaruh saham yang negatif dengan saham. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila leverage mengalami peningkatan maka saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya. Selain itu, tidak adanya pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai leverage atau rasio utang dan aset akan tidak dapat menjelaskan dan memprediksi harga saham.

Leverage merupakan salah satu tolak ukur profitabilitas yang memperlihatkan bagaimana efisiensi manajemen suatu perusahaan dalam mengatur utang dan modalnya untuk mendapatkan laba. *Leverage* yang kecil menunjukkan kinerja perusahaan dalam menggunakan utang yang ada semakin baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Michael dan Tuban, 2018) dan (Zaki, Islahuddin dan Shabri 2017) yang menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Uji Simultan

Dari hasil pengolahan data Koefisien Determinasi (R^2), dapat dilihat pada tabel 2 bahwa nilai koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0.717 atau sebesar 71,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang diteliti yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, dan leverage berpengaruh yaitu sebesar 71,7% terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan sisanya 29,3% dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini atau variabel pengganggu. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal (DER), dan Leverage (DAR) dan variabel dependennya nilai perusahaan dengan menggunakan harga saham.

Tabel 2. Hasil uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.847 ^a	0.717	0.684	0.51769	0.934

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diperoleh nilai f hitung untuk uji f pada pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan *leverage* secara bersamaan terhadap harga saham adalah sebesar 21.950. Setelah dibandingkan dengan nilai f tabel yaitu sebesar 2,960 maka akan diperoleh hasil bahwa nilai f hitung $>$ f tabel atau sama dengan $21.950 > 2,960$. Serta diperoleh juga nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05.

Tabel 3. Hasil uji simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.648	3	5.883	21.950	.000 ^b
	Residual	6.968	26	0.268		
	Total	24.616	29			

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian kesimpulan dalam pembahasan uji simultan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa, terdapat pengaruh dari Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan leverage terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor transportasi tahun 2015-2019.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan *leverage* terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Kepemilikan saham oleh manajerial dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dalam penyampaian laporan keuangan tahunan akan terjadi reaksi pasar dan mempengaruhi harga saham perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa, tidak adanya pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai struktur modal tidak dapat menjelaskan dan memprediksi harga saham Saham. Sedangkan untuk variabel *leverage* memiliki hasil yang sama yaitu tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa, tidak adanya pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai leverage atau rasio utang dan aset tidak dapat menjelaskan dan memprediksi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina & Sumartio, Fitry. 2016. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1).
- Akramunnas. 2015. Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham PT Vale Indonesia TBK. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 5(2).
- Alpi, M. F. 2018. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Inventory Turn Over, Dan Current Ratio Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *The National Conferences Management and Business (NCMAB)*, 158–175
- Alipudin, Asep & Amelia, Dewi Sevie. 2017. Pengaruh Fundamental Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Invesitas Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2).
- Azmi, Muchamad Ulul, et.al. 2016. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return on Assets dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45. *Journal of Accounting*. 2(2).
- Brigham, E.F., Ehrhardt, Michael C. 2011. Financial Management Theory and Practice (edisi ke 13), *Cengage Learning*, USA South Western.
- Dedeh. 2016. Pengaruh Perubahan Capital Structure terhadap Cost Of Capital Pada Koperasi Dwiasa Unigal Ciamis. *Jurnal Ilmiah Edukasi*, 4(1).
- Dewi, M. 2017. Penggunaan Analisis Rasio Likuiditas dan Solvabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan di PT.Aneka Tambang Tbk. *Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(2).
- Dita, Nabila Chandra & Saifi, Muhammad. 2017. Pengaruh Economic Value Added, Net Profit Margin, Return on Equity, dan Return On Investment Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 46(1).
- Elviani, Sri et.al. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1).
- Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Bandung: Alfabeta.
- Firmansyah & Masril. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Total Aset Turnover, Return On Investment, Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 2(2).
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. 2018. Pengaruh rasio likuiditas dan rasio leverage terhadap harga saham studi pada perusahaan indeks LQ45 periode 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 58(1).
- Hansen, D.r., Mowen, M.m., & Heitger, D. 2014. Cornerstones Of Managerial Accounting. (5th ed). *American: South-Western, Cengage Learning*.
- Hidayat, Achmad Nizar & Isbanah, Yuyun. 2018. Determinant Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(2).
- Irdiana, Sukma. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga*, 6(1).
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajagrafindo Persada.

- Lestari, Y., & Nuzula, N. 2017. Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Sektor Keuangan di BEI Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(1).
- Muyanti, Dety. 2017. Manajemen Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2).
- Nasyaroeka, J. 2016. Analisis Komparative Cash Ratio dan Debt To Assets Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Retail Trade dan Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen*, 2(1).
- Nilayanti, Mila & Suaryana, I Gst. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(2).
- Elmo Andrean, Michael & Tuban, Drijah Herawati. 2018. Pengaruh likuiditas, Leverage, DAN Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan property dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Pratiwi, Lusiani. 2020. Memahami Pentingnya Informasi Akuntansi dalam Pengambilan Keputusan Investasi Bagi Investor. *Jurnal Accounting*, 1(2).
- Rustam, M. 2015. Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(1).
- Samsuar, Tenriola & Akramunnas. 2017. Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Industri Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah*. 1(1).
- Sari, Septi Diana. 2016. Pengaruh Risiko Bisnis, Life Cycle dan Diversifikasi terhadap Struktur Modal Serta Hubungannya dengan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 9(1).
- Sidqi, Fandi Ichwan & Prabawani, Bulan. 2017. Analisis Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Melakukan Stock Split. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 4(1).
- Siliwadi & Muliawani. 2018. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Islamic Economic Law*, 3(2).
- Sintyana, I Putu & Artini, Luh Gede. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 8(2).
- Sufardi et.al. 2015. Pengaruh Struktur Modal Melalui Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Keuangan*. Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Sugiyono. 2018. Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D. Bandung: CV Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2016. Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

- Suliyanto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Sutrisno. 2013. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Universitas Pandanaran Semarang*, 1(3).
- Tijow, Angelita et.al. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3).
- Wangarry, Andreas R et.al. 2015. Pengaruh Tingkat Return on Investment, Net Profit Margin, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal EMBA*, 3(4).
- Wardani, Arizca Kusuma & Farida Ratna Dewi. 2015. Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama Terdaftar di Indeks LQ 45 BEI. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 6(2).
- Wardita, Wayan & Made Purba Astakoni. 2018. Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Struktur Modal. *Jurnal Krisna*, 9(2).
- Vahini, Yuni Prema & Putra, Nyoman Wijana. 2015. Event Study: Analisis Reaksi Investor Pada Publikasi Laporan Keuangan Tahunan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2).
- Maisaroh dan Agus Defri Yando. 2019. pengaruh likuiditas, leverage, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Keuangan. Stiesia* , Surabaya.
- Yuniastuti, R. M., & Nasyaroeka, J. 2017. Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Berbasis Laporan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Magister*, 03(02).
- Lestari, Y., & Nuzula, N. 2017. Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Sektor Keuangan di BEI Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(1).
- <https://www.assa.id/page/22/laporan-tahunan>
- <https://www.bull.co.id/investor-relation/annual-report>
- <https://www.garuda-indonesia.com/id/id/investor-relations/annual-report-dan-sustainability-report/annual-report>
- <http://www.idx.co.id>
- <https://www.blt.co.id/site/about/5?lang=idn#d2>
- <https://www.garuda-indonesia.com/id/id/corporate-partners/company-profile/index>
- <https://www.bull.co.id/>
- <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- <https://bbr.co.id/id/tentang-kami/>
- <https://www.whitehorse.co.id/about-us>
- <https://www.hits.co.id/about/milestones>