



PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM

Intan Kasria Defi ^a, Ickhsanto Wahyudi ^b

^a Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi, kintandefi@gmail.com, Universitas Esa Unggul

^b Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Jurusan Akuntansi, ickhsanto.wahyudi@esaunggul.ac.id, Universitas Esa Unggul

ABSTRACT

Researchers conducted research aimed at knowing whether company growth, capital structure and company size had an impact on the stock price of service companies in the property and housing sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 - 2020, both partially and simultaneously. The technique used by researchers to analyze the data in this study is linear regression analysis used with quantitative data methods in the form of descriptive statistics. The results of the t-test found that the company's growth did not prove that there was a significant effect on stock prices. From the t-test found that the capital structure does not prove that there is a significant effect on stock prices. From the t-test found that the size of the company proves that there is a significant positive effect on stock prices. From the F-test found that the company's growth, capital structure, and company size prove that there is a simultaneous effect with a positive value significantly on stock prices.

Keywords: *Company Growth, Capital Structure, Company Size, Stock Price.*

Abstrak

Peneliti melakukan penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal serta Ukuran Perusahaan mempunyai dampak terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 – 2020, baik secara partial dan secara simultan. Adapun teknik yang digunakan peneliti untuk menganalisis data pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier digunakan dengan metode data kuantitatif dalam bentuk statistik deskriptif. Dari hasil *t-test* menemukan bahwa *pertumbuhan perusahaan* tidak membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Dari *t-test* menemukan *struktur modal* tidak membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Dari *t-test* menemukan bahwa *ukuran perusahaan* membuktikan adanya pengaruh positif terhadap *harga saham* secara signifikan. Dari *F-test* menemukan bahwa *pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan* membuktikan adanya pengaruh simultan dengan nilai positif terhadap *harga saham* secara signifikan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Harga Saham

1. PENDAHULUAN

Berinvestasi di pasar modal seakan-seakan sudah menjadi trendy bagi sebagian kalangan masyarakat menengah ke atas, apalagi para generasi millennials yang mulai menganggap investasi seperti kebutuhan hidup (Amalia, 2021b). Saham sebagai salah satu instrumen investasi (Idris, 2021). Direktur Pengembangan BEI, Bapak Hasan Fawzi menjelaskan bahwa “Investasi saham sama dengan memiliki perusahaan dan bermitra bersama dengan pemilik perusahaan lainnya, yang bertujuan untuk membantu perusahaan mengembangkan usahanya dan memungkinkan investor mendapatkan keuntungan usahanya di masa depan” (Sukmana, 2021). Akan tetapi, berinvestasi di pasar modal membutuhkan banyak sekali pertimbangan, begitu banyak risiko, dan tantangan yang harus dihadapi serta perubahan yang sangat sulit untuk diprediksi (Susilawati & Suryaningsih, 2020). Jika investor ingin menginvestasikan modalnya kepada perusahaan, maka investor harus memahami laporan keuangan perusahaan yang ingin ditanamnya (Ginting & Suriyanti, 2013).

Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberikan kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal (Kalbuana & Suroso, 2017). Informasi yang telah terjadi di pasar modal salah satu gambaran dari harga saham (Chasanah & Prasetyo, 2020). Tinggi ataupun rendahnya harga saham perusahaan akan memberikan pengaruh besar pada kapitalisasi pasar perusahaan dan dapat mempengaruhi pola pikir investor dalam mengambil keputusan investasi (Wijaya & Putri, 2021). Adapun berbagai macam cara untuk mengevaluasi saham yang mengacu dari beberapa rasio pada umumnya, yaitu: (Amalia, 2021a).

Dalam penelitian Marundha & Racbini (2014) menemukan bahwa *pertumbuhan laba* memberikan dampak positif terhadap *return saham* secara signifikan. Hasil penelitian mereka menjelaskan pertumbuhan laba positif yang tinggi yang dipuklasikan perusahaan akan memberikan dampak kenaikan harga saham. Sebaliknya, pertumbuhan laba dengan kondisi yang buruk, akan memberikan penurunan harga saham. Investor tidak perlu meninjau catatan pertumbuhan perusahaan dengan kondisi yang buruk, karena investor akan mengalami risiko kerugian terhadap investasinya atau susah mendapatkan pembagian dividen. Dalam penelitian Mujati & Dzulkodah (2016) menemukan bahwa *DER* memberikan dampak positif terhadap *harga saham* secara signifikan. Hasil penelitian mereka menjelaskan perusahaan mempunyai strategi yang bagus pada pendanaan perusahaan dalam memanfaatkan utang untuk mengurangi beban pajak. Sehingga, jumlah hutang yang besar akan mengurangi pajak dan mengalirkan besarnya profit operasi (EBIT) perusahaan kepada investor. Dalam penelitian Mahmudah & Suwitho (2016) menemukan *ukuran perusahaan* memberikan dampak negatif terhadap *return saham* secara signifikan. Hasil penelitian mereka menjelaskan ukuran perusahaan yang besar lebih di pandang tahan krisis, sehingga perusahaan dengan ukuran lebih besar akan lebih gampang untuk mendapatkan pinjaman atau dana eksternal. Perusahaan besar dinilai kurang memberikan laba yang tinggi akan tetapi mempunyai kepastian untuk menghasilkan profit. Sedangkan, perusahaan kecil cenderung untuk menggunakan profitnya dalam melakukan ekspansi.

Dari hasil penelitian diatas terdapat penelitian lain yang menunjukkan bahwa: Pada penelitian Putri *et al.* (2017), Wahyuhastuti (2017), Muhammad & Destalita (2017), Sari (2018), Santoso & Manaf (2019) dan Ginting *et al.* (2021) menemukan *pertumbuhan perusahaan* membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Berbeda dari hasil penelitian Sepang *et al.* (2015), Perdamenta (2016), Suputra *et al.* (2018), Indrayati (2018), Dani (2020) dan Syahdina *et al.* (2021) menemukan *pertumbuhan perusahaan* tidak membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Pada penelitian Wahyono *et al.* (2019), Hadiyanti & Saputra (2020), Syofyan *et al.* (2020), Sukesti *et al.* (2021), Ratnasih & Zulher (2021) dan Wisudani & Priyadi (2021) menemukan *struktur modal* membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Berbeda dari hasil penelitian Kamar (2017), Efrizon (2019), Munawar (2019), Susilawati & Suryaningsih (2020) dan Dini & Pasaribu (2021) menemukan *struktur modal* tidak membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Pada penelitian Soedarsa & Arika (2016), Nawangwulan *et al.* (2018), Putranto & Darmawan (2018), Munawar (2019), Salam & Rohaida (2019) dan Darmawan *et al.* (2019) menemukan *ukuran perusahaan* membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Berbeda dari hasil penelitian Arumsari (2015) dan Andini & Sukartha (2020) yang menemukan *ukuran perusahaan* tidak membuktikan adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya sudah cukup baik dibuat sebagai bahan referensi bagi peneliti. Penelitian ini mempunyai perbedaan pada penelitian sebelumnya yaitu objek, sampel dan waktu penelitian. Obyek yang digunakan peneliti adalah Perusahaan Jasa dan jenis sektor yang dijadikan penelitian yaitu Sektor Properti dan Perumahan yang sudah mendaftarkan perusahaannya di BEI dengan waktu penelitian yang diambil dari tahun 2016-2020. Tujuan melakukan penelitian yaitu berdasarkan laporan statistik, melalui situs (www.idx.co.id) IHSG sector property tahun 2020 mengalami penurunan sangat tinggi dari semua sektor sebesar -21.23% dan dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, pada tahun 2016 IHSG sector property sebesar 18.17%, tahun 2017 IHSG sector property sebesar -4.31%, tahun 2018 IHSG sector property sebesar -9.64% dan tahun 2019 IHSG sector property sebesar 12.54%, dari informasi diatas dapat disimpulkan IHSB sector property mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Oleh sebab itu, peneliti melakukan penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal serta Ukuran Perusahaan mempunyai dampak terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 – 2020, baik secara partial dan secara simultan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tentang sistem pasar kerja, dimana seorang manajer memberikan informasi kepada para investor tentang kondisi suatu perusahaan. Namun, terdapat asimetri informasi yang diterima oleh investor. Dengan kata lain, teori ini memberitahu kepada para investor tentang *good news* and *bad news* kondisi suatu perusahaan dipasar kerja yang bisa digunakan sebagai pertimbangan investor sebelum melakukan untuk investasi. Teori ini ditemukan pertama kali oleh Spence (1978) yang berjudul *Job Markets Signaling*.

Teori Pecking Order

Pada tahun 1961, G. Donaldson pertama kali menemukan *teori pecking order* yang telah dikembangkan kembali oleh Myers & Majluf (1984), dimana teori ini menjelaskan tentang adapun susunan cara pendanaan untuk memilih metode pembiayaan menurut hierarki yang memberikan preferensi pertama pada metode dengan kandungan informasi paling potensial (dana yang dihasilkan secara internal) dan preferensi terendah pada bentuk dengan konten informasi potensial terbesar (penawaran ekuitas publik). Singkatnya, manajer lebih memilih pendanaan internal; dan jika pendanaan internal tidak mencukupi, manajer selanjutnya lebih suka utang, dan akhirnya, ekuitas (Clayman *et al.*, 2012). Dengan kata lain, teori pecking order memberitahukan kepada stakeholder's akan lebih baik untuk menggunakan laba ditahan sebagai dana tambahan perusahaan dari pada menggunakan hutang dan modal. Karena nilai utang berisiko rendah tidak terlalu sensitif terhadap informasi pribadi manajer tentang perusahaan (tetapi sebaliknya ditentukan terutama oleh suku bunga), tingkat underpricing akan cenderung lebih kecil untuk hutang daripada ekuitas (Berk & DeMarzo, 2014). Implikasi lain dari karya Myers dan Majluf adalah bahwa manajer keuangan cenderung menerbitkan ekuitas ketika mereka percaya bahwa saham tersebut dinilai terlalu tinggi tetapi enggan untuk menerbitkan ekuitas jika mereka yakin bahwa saham tersebut dinilai terlalu rendah. Dengan demikian, penambahan penerbitan saham sering diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal negatif (Clayman *et al.*, 2012). Faktanya, perusahaan yang tanpa motif lain untuk menerbitkan ekuitas, jika manajer dan investor berperilaku rasional, penurunan harga pada saat pengumuman mungkin cukup untuk mencegah manajer menerbitkan ekuitas kecuali sebagai upaya terakhir. Gagasan bahwa manajer akan lebih suka menggunakan laba ditahan terlebih dahulu, dan akan menerbitkan ekuitas baru hanya sebagai upaya terakhir (Berk & DeMarzo, 2014).

Teori Trade Off

Teori Trade off pertama kali ditemukan oleh Modigliani & Miller (1963). Teori ini menjelaskan tentang adapun manfaat pajak yang dapat digunakan perusahaan dalam mengelola struktur modalnya. Dalam buku Brigham & Houston (2007) menjelaskan, faktanya bahwa bunga yang dibayarkan adalah biaya yang dapat dikurangkan membuat hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya pemerintah membayar sebagian dari biaya utang, atau, dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, akibat perusahaan yang menggunakan lebih banyak utang mengurangi pajak dan ada kemungkinan lebih banyak laba operasional perusahaan (EBIT) mengalir ke investor. Akan tetapi, ketika leverage keuangan meningkat, ada titik dimana peningkatan nilai lebih lanjut dari efek peningkatan nilai yang diimbangi sepenuhnya oleh efek pengurangan nilai. Dimana titik ini dikenal sebagai struktur modal yang optimal, yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang optimal ditemukan pada titik dimana setiap utang tambahan akan menyebabkan biaya kesulitan keuangan menjadi meningkat dengan jumlah yang lebih besar daripada manfaat dari perisai pajak tambahan (Clayman *et al.*, 2012).

Pasar Modal

Undang-Undang No. 8 Tahun (1995) tentang Pasar Modal yaitu Bursa efek merupakan sebagai tempat penyelenggaraan dan menyediakan berbagai jenis surat berharga (efek) untuk mempertemukan owner perusahaan dan calon investor di bursa efek, yang bertujuan untuk memperdagangkan efek kepada para investor. Pasar Modal merupakan suatu kegiatan transaksi efek dengan orang yang bersangkutan yang terdiri dari emitmen, bursa efek, investor, serta berbagai macam lembaga dan macam profesi yang berhubungan dengan efek. Adapun berbagai jenis efek yang bisa diperjual dan belikan di pasar modal yaitu saham preferen, saham biasa dan obligasi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah sebuah pola pertumbuhan yang stabil dalam menjalankan bisnisnya serta membawa kebutuhan untuk mendanai ekspansi yang mendasari semua kebutuhan keuangan. Pertumbuhan perusahaan yang sukses tidak dapat dicapai tanpa menyediakan peningkatan yang sesuai dalam modal kerja, investasi jangka panjang, dan pengeluaran lainnya. Komitmen dana yang tumbuh akan terikat secara permanen selama pertumbuhan berlanjut atau selama operasi tetap utama pada tingkat tertentu (Helfert, 2001). Pertumbuhan perusahaan yang digunakan yaitu laba perusahaan. Dalam istilah akuntannya laba adalah peningkatan bersih ekuitas pemilik yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Laba bersih akan dilaporkan dalam bentuk laporan laba rugi, serta *stackholders* yang menggunakannya dapat mengukur kemajuan perusahaan dalam memenuhi tujuan profitabilitas. Laba bersih diakumulasikan dalam akun Modal pemilik. Dalam bentuknya yang paling sederhana, ini diukur sebagai perbedaan antara pendapatan dan beban ketika pendapatan melebihi biaya (Needles *et al.*, 2008). Adapun faktor yang dapat menghasilkan pertumbuhan laba yaitu jumlah laba yang ditahan dan di investasikan kembali oleh perusahaan, tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan atas ekuitasnya (ROE), dan inflasi (Brigham & Houston, 2007).

Struktur Modal

Salah satu prinsip dasar untuk menjalankan bisnis yang sukses yaitu dengan pengembalian dari investasi yang didukung oleh kombinasi dari hutang dan modal yang disebut sebagai struktur modal. Struktur modal digunakan untuk membiayai proyek perusahaan dan hasil proyek perusahaan dapat menciptakan nilai pemegang saham serta pengembalian total pemegang saham yang memuaskan (Fabozzi & Peterson, 2003; Helfert, 2001).

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2011) Besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total penjualan, total asset, total rata-rata penjualan, dan total ekuitas disebut sebagai ukuran perusahaan. Adapun kategori ukuran perusahaan menurut Undang-Undang No. 20 Tahun (2008) yaitu: *Usaha Mikro* dengan kekayaan bersih sebesar Rp50.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) atau dengan hasil penjualan tahunan sebesar Rp300.000.000; *Usaha Kecil* dengan kekayaan bersih dari Rp50.000.000-Rp500.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) atau dengan hasil penjualan tahunan dari Rp300.000.000-Rp2.500.000.000; *Usaha Menengah* dengan kekayaan bersih dari Rp500.000.000-Rp10.000.000.000 (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha) atau dengan hasil penjualan tahunan dari Rp2.500.000.000-Rp50.000.000.000; dan *Usaha Besar* mempunyai hasil penjualan tahunan lebih besar dari Rp50.000.000.000.

Harga Saham

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2004) Harga saham adalah *present value* dari pendapatan yang diperoleh *stackholder's* dimasa depan. Kegiatan permintaan dan penawaran dibursa efek menyebabkan terjadi harga saham di pasar modal. Adapun keuntungan harga saham yang diterima perusahaan yaitu reputasi di kalangan investor, dan begitu juga sebaliknya bagi investor akan menerima profit dari pengembalian investasi sahamnya (Chasanah & Prasetyo, 2020).

3. HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Hubungan Antar Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham

Menurut Brigham & Houston (2007) menjelaskan bahwa jika laba perusahaan tidak semuanya dibayarkan sebagai dividen yaitu sebagian kecil dari laba ditahan, maka dolar investasi di balik setiap saham akan mengalami peningkatan seiring waktu dan seharusnya mengarah pada pertumbuhan laba dan dividen. Investor (pemegang saham) harus memilih perusahaan menahan labanya, karena jika membayar lebih sedikit dividen saat ini akan memiliki peluang investasi yang sangat menguntungkan dimasa depan. Hal ini di dukung oleh penelitian Putri *et al.* (2017), Wahyuhastuti (2017), Sari (2018), dan Santoso & Manaf (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi laba akan menunjukkan besarnya pengembalian atas investasi serta meningkatkan harga saham. Laba yang mengalami peningkatan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan kepada investor dalam bentuk membayar dividen yang tinggi. Investor akan menahan sahamnya dan berinvestasi saham dengan perusahaan yang mampu menghasilkan dan meningkatkan laba setiap tahunnya. Sehingga, pertumbuhan laba dapat mempengaruhi perilaku investor untuk membeli dan menjual sahamnya di pasar modal.

H1: pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Antar Struktur Modal terhadap Harga Saham

Menurut Fabozzi & Peterson (2003) besarnya pembiayaan utang yang digunakan oleh perusahaan akan menandakan besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga dapat memberikan risiko kebangkrutan yang tinggi. Laba operasi mengalami penurunan akibat perusahaan menggunakan utang lebih banyak dalam struktur modalnya yaitu ketika perusahaan menggunakan lebih banyak leverage keuangan. Tingkat leverage yang tinggi memiliki risiko lebih besar untuk tidak dapat memenuhi kewajiban utang dan meningkatkan risiko pendapatan bagi pemilik. Hal ini di dukung oleh penelitian Wahyono *et al.* (2019), Hadiyanti & Saputra (2020) dan Syofyan *et al.* (2020) menyatakan DER salah satu yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola struktur modalnya. Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi akan memberikan pembayaran bunga kepada kreditor juga semakin besar. Sehingga investor akan cenderung menghindari perusahaan yang mempunyai hutang dan bunga yang sangat tinggi. Karena bagi investor, tingginya DER akan berdampak buruk pada pengembalian investasi dan memperburuk kondisi perusahaan.

H2: struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Antar Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Menurut Riyanto (2011) ukuran perusahaan yang semakin besar akan menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan bisnisnya. Dimana, besarnya ukuran perusahaan akan memberikan gambaran sahamnya tersebar sangat luas, sehingga dari setiap perluasan modal yang dimiliki hanya mempunyai dampak kecil kemungkinan hilang atau tergeser kontrol dari pihak dominan kepada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini di dukung oleh penelitian Soedarsa & Arika (2016), Salam & Rohaida (2019) dan Darmawan *et al.* (2019) menyatakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi dan menaikkan harga saham, sehingga menggambarkan suatu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mempunyai berbagai macam akses untuk memperoleh sumber pendanaan. Dengan kata lain besarnya ukuran perusahaan akan memberikan sinyal positif dan memberikan reputasi yang baik di mata investor.

H3: ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hubungan Antar Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Menurut Brigham & Houston (2007) menjelaskan bahwa jika laba perusahaan tidak semuanya dibayarkan sebagai dividen yaitu sebagian kecil dari laba ditahan, maka dolar investasi di balik setiap saham akan mengalami peningkatan seiring waktu dan seharusnya mengarah pada pertumbuhan laba dan dividen. Investor (pemegang saham) harus memilih perusahaan menahan labanya, karena jika membayar lebih sedikit dividen saat ini akan memiliki peluang investasi yang sangat menguntungkan dimasa depan. Hal ini di dukung oleh penelitian Putri *et al.* (2017), Wahyuhastuti (2017), Sari (2018), dan Santoso & Manaf (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi laba akan menunjukkan besarnya pengembalian atas investasi serta meningkatkan harga saham. Laba yang mengalami peningkatan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan kepada investor dalam bentuk membayar dividen yang tinggi. Investor akan menahan sahamnya dan berinvestasi saham dengan perusahaan yang mampu menghasilkan dan meningkatkan laba setiap tahunnya. Sehingga, pertumbuhan laba dapat mempengaruhi perilaku investor untuk membeli dan menjual sahamnya di pasar modal.

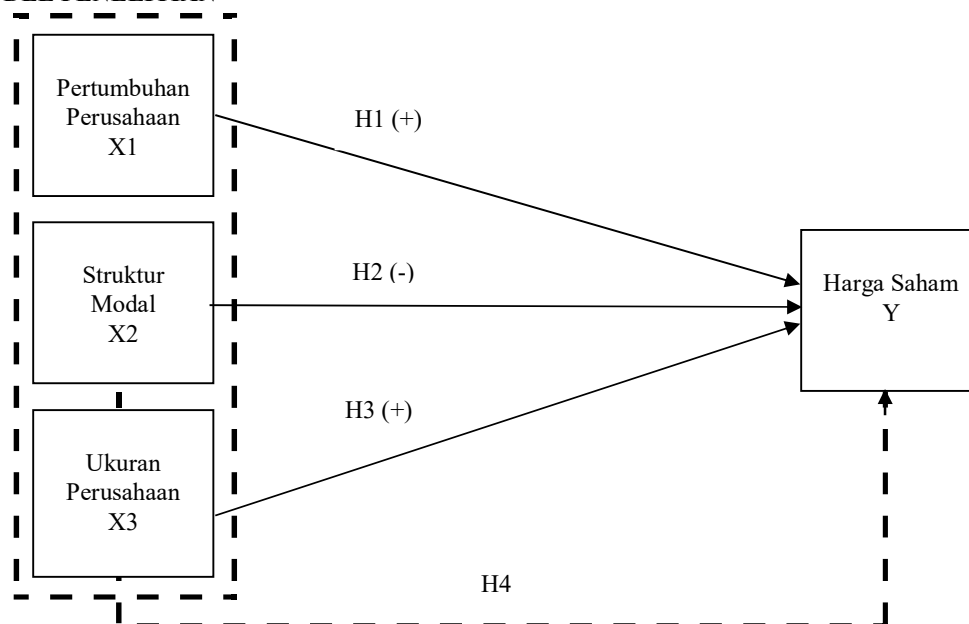
Menurut Fabozzi & Peterson (2003) besarnya pembiayaan utang yang digunakan oleh perusahaan akan menandakan besar kemungkinan perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan sehingga dapat memberikan risiko kebangkrutan yang tinggi. Laba operasi mengalami penurunan akibat perusahaan menggunakan utang lebih banyak dalam struktur modalnya yaitu ketika perusahaan menggunakan lebih banyak leverage keuangan. Tingkat leverage yang tinggi memiliki risiko lebih besar untuk tidak dapat memenuhi kewajiban utang dan meningkatkan risiko pendapatan bagi pemilik. Hal ini di dukung oleh penelitian Wahyono *et al.* (2019), Hadiyanti & Saputra (2020) dan Syofyan *et al.* (2020) menyatakan DER salah satu yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola struktur modalnya. Perusahaan

yang mempunyai DER yang tinggi akan memberikan pembayaran bunga kepada kreditor juga semakin besar. Sehingga investor akan cenderung menghindari perusahaan yang mempunyai hutang dan bunga yang sangat tinggi. Karena bagi investor, tingginya DER akan berdampak buruk pada pengembalian investasi dan memperburuk kondisi perusahaan.

Menurut Riyanto (2011) ukuran perusahaan yang semakin besar akan menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan bisnisnya. Dimana, besarnya ukuran perusahaan akan memberikan gambaran sahamnya tersebar sangat luas, sehingga dari setiap perluasan modal yang dimiliki hanya mempunyai dampak kecil kemungkinan hilang atau tergeser kontrol dari pihak dominan kepada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini di dukung oleh penelitian Soedarsa & Arika (2016), Salam & Rohaida (2019) dan Darmawan *et al.* (2019) menyatakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi dan menaikkan harga saham, sehingga menggambarkan suatu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mempunyai berbagai macam akses untuk memperoleh sumber pendanaan. Dengan kata lain besarnya ukuran perusahaan akan memberikan sinyal positif dan memberikan reputasi yang baik di mata investor.

H4: pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh bersama-sama dan signifikan terhadap harga saham.

MODEL PENELITIAN



Gambar 1

Keterangan:

- > = H1(PP), H2(SM), dan H3(UP) berpengaruh secara parsial terhadap Y
 - - - - -> = H4 (PP, SM, dan UP) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Y

4. METODOLOGI PENELITIAN

Pengukuran Penelitian

Peneliti menggunakan 3 variabel independent yaitu variabel Pertumbuhan Perusahaan (X1) diukur menggunakan laba bersih (laba setelah pajak), variabel Struktur Modal (X2) diukur menggunakan total hutang dan total modal, dan variabel Ukuran Perusahaan (X3) diukur menggunakan total penjualan (revenue). Dan variabel dependent penelitian ini yaitu Harga Saham (Y) yang diambil dari *closing prices* di BEI.

Desain Penelitian

Desain penelitian ini bersifat kausal, yaitu sebab variabel bebas (X) dapat berakibat pada variabel terikat (Y). Data sekunder yang digunakan peneliti yaitu dokumentasi perusahaan yang berasal dari laporan keuangan tahunan dan data diambil dari web (www.idx.co.id).

Populasi dan Sampel

Sektor Properti dan Perumahan yang terdaftar di BEI salah satu jenis perusahaan jasa yang digunakan peneliti sebagai populasi penelitian, dengan waktu penelitian dari tahun 2016-2020. Terdapat 87 Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang sudah mendaftarkan di BEI dari tahun 2016-2020. Namun, terdapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini, maka jumlah dokumentasi perusahaan tahun 2016-2020 yang diperoleh 50 data laporan keuangan perusahaan. Hasil sampel penelitian berdasarkan purposive sampling, adapun kriteria yang dibutuhkan oleh peneliti yaitu: Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan yang suda diaudit di bank tahun 2016-2020, Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang tidak mengalami kerugian tahun 2016-2020, dan Perusahaan Jasa pada Sektor Properti dan Perumahan yang mendaftarkan harga saham di BEI tahun 2016-2020.

Metode Data

Adapun teknik yang digunakan peneliti untuk menganalisis data pada penelitian ini yaitu analisis regresi linier digunakan dengan metode data kuantitatif dalam bentuk statistik deskriptif. Sebelum menganalisis data, maka dilakukan pengujian terlebih dahulu yaitu uji asumsi klasik (yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas, dan uji autokorelasi) dan uji hipotesis (yang terdiri dari uji signifikan simultan (f-test), uji partial (t-test), dan uji koefisien determinasi) dalam buku (Ghozali, 2016).

Analisis Regresi Linier

Regresi linier pada penelitian ini digunakan peneliti untuk menganalisis data pertumbuhan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan mempengaruhi harga saham. Sehingga, terdapat persamaan regresi liner berganda yang di rumuskan pada penelitian ini, sebagai berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 PP + \beta_2 SM + \beta_3 UP + \varepsilon$$

Keterangan:

HS	=	Harga Saham
α	=	Konstanta
$\beta_{1,2,3}$	=	Koefisien Regresi
PP	=	Pertumbuhan Perusahaan
SM	=	Struktur Modal
UP	=	Ukuran Perusahaan
ε	=	Error Term

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 (PP)	50	33.75	5165.72	906.6488	1014.28737
X2 (SM)	50	.42	1.74	.9310	.40846
X3 (UP)	50	5.78	9.24	8.0166	.89683
Y (HS)	50	75.00	1755.00	620.8800	439.10585
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data diolah dalam SPSS (2022)

Untuk menggambarkan data penelitian, maka diperlukan pengujian statistik deskriptif yang bisa dilihat dari nilai minimum, maximum, mean, serta standar deviasai. Dari hasil statistik deskriptif jumlah data sebanyak 50. Variabel X1 (PP) nilai minimum 33.75 yang diperoleh PT. GPRA Tbk tahun 2020, nilai maximum 5165.72 yang diperoleh PT. BSDE Tbk tahun 2017. Dengan nilai mean 906.6488 dan standar deviasiasi 1014.28737. Variabel X2 (SM) hasil nilai minimum 0.42 pada PT. GPRA Tbk tahun 2018, nilai maximum.1.74 pada PT. SMRA Tbk tahun 2020. Dengan nilai mean 0.9310 dan standar deviasiasi 0.40846. Variabel X3 (UP) hasil nilai minimum 5.78 pada PT. GPRA Tbk tahun 2020, nilai maximum 9.24 pada PT. BSDE Tbk tahun 2017. Dengan nilai mean 8.0166 dan standar deviasiasi 0.89683. Variabel Y (HS) hasil nilai minimum 75.00 pada PT. GPRA Tbk tahun 2020, nilai maximum 1755.00 pada PT. BSDE Tbk tahun 2016. Dengan nilai mean 620.8800 dan standar deviasiasi 439.10585. Hasil uji statitk deskriptif pada semua variabel bernilai positif, namun pada variabel X1 (PP) menunjukkan adanya penyimpangan data pada standar deviasi > mean dan variabel yang lain (X2, X3, Y) tidak menunjukkan adanya penyimpangan data.

Tabel 2. Uji Asumsi Klasik

Uji	Indikator	Hasil	Keterangan
Uji Normalitas	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	Asymp. Sig. = .200 ^{c,d}	Data berdistribusi normal
	Grafik Normal P-P Plot	Data mengikuti garis diagonal	
Uji Heteroskedastisitas	Grafik Scatterplot	Data tersebar secara luas baik diatas maupun dibawah garis diagonal secara tidak menentu	Tidak ada Heteroskedastisitas pada data
	Glejser Test	PP = .517 SM = .379 UP = .059	
Uji Multikolonieritas	Tolerance/Variance	PP = .337/2.966	Tidak ada
	Inflation Factor	SM = .392/2.553 UP = .281/3.562	Multikolonieritas pada data
Uji Autokorelasi	Runs Test	Asymp. Sig. = .086	Tidak ada Autokorelasi pada data

Sumber: Data diolah dalam SPSS (2022)

UJI HIPOTESIS

Uji Simultan Signifikan (*F-test*) digunakan peneliti untuk mengetahui apakah variabel PP, SM, dan UP berpengaruh bersama-sama terhadap variabel HS dilihat dari lampiran 5. Berdasarkan hasil uji ANOVA, nilai *F_{htg}* 16.115 dan nilai *F_{tbl}* 2.80 yang dapat diketahui dari df (degree of freedom) sig. 0.05 dengan menghitung df 1=3, df 2 (50-3=47) yang artinya bahwa *F_{htg}* > *F_{tbl}* Nilai sig. pada uji ANOVA sebesar 0.000b < 0.05 (prob. sign.) yang artinya bahwa variabel PP, SM, dan UP berpengaruh bersama-sama terhadap variabel HS.

Tabel 3. Uji Partial (*T-test*)

Variabel	B	t	Signifikan	Hasil
PP → HS	.058	.753	.455	Ditolak
SM → HS	-311.099	-1.759	.085	Ditolak
UP → HS	336.562	3.538	.001	Diterima

Sumber: Data diolah dalam SPSS (2022)

Untuk mengetahui apakah PP, SM, dan UP berpengaruh terhadap HS secara individu dapat menggunakan *t-test*, dilihat dari tabel 3. Berdasarkan hasil *t-test* pada X1 nilai *Thtg* sebesar $0.753 < Ttbl$ sebesar 2.021 dengan sig. $0.455 > 0.05$ (prob sig) yang artinya H1 ditolak. Hasil *t-test* pada X2 nilai *Thtg* sebesar $-1.759 < Ttbl$ sebesar 2.021 dengan sig. $0.085 > 0.05$ (prob sig) yang artinya H2 ditolak. Hasil uji t pada X3 nilai *Thtg* sebesar $3.538 > Ttbl$ sebesar 2.021 dengan sig. $0.001 < 0.05$ (prob sig) yang artinya H3 diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan peneliti untuk mengetahui besar proporsi variabel PP, SM, dan UP mempengaruhi variabel HS, dilihat dari lampiran 5. Berdasarkan hasil model summary, nilai *R Square* penelitian menunjukkan 0.512 yang diartikan bahwa variabel PP, SM, UP mempunyai pengaruh sebesar 51,2% terhadap HS dan sisanya 48,8% dipengaruhi oleh variabel lainnya terhadap HS, dengan standar error estimasinya sebesar 316.45151. Dengan kata lain, informasi yang diberikan sebesar 51,2% cukup moderat untuk memberikan informasi variabel PP, SM, UP terhadap HS.

Analisis Regresi Linier, adapun persamaan regresi liner berganda yang dapat di rumuskan pada penelitian ini, sebagai berikut:

$$HS = -1839.991 + 0.058PP - 311.099SM + 336.562UP + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut hasil intepretasi yang diperoleh dari variabel PP, SM, UP mempengaruhi variabel HS, yaitu: nilai $\alpha = -1839.991$ menyatakan bahwa jika variabel independent = 0 (α) maka nilai mean HS mengalami kenaikan sebesar Rp. -1839.991. Nilai koefisien regresi pada X1 = 0.058 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap PP mengalami peningkatan 1 kali maka akan memberikan peningkatan HS sebesar 0.058. Nilai koefisien regresi pada X2 = -311.099 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap SM mengalami kenaikan 1 kali maka akan memperoleh kenaikan HS sebesar 311.099. Nilai koefisien regresi pada X3 = 336.562 sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap UP mengalami kenaikan 1 kali maka akan meperoleh kenaikan HS sebesar 336.562.

6. DISKUSI

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham

Dari *t-test*, H1 ditolak yang artinya bahwa penurunan pertumbuhan perusahaan dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Pertumbuhan laba yang menurun disebabkan oleh pendapatan secara internal. Namun bagi investor, naik atau turunnya pertumbuhan perusahaan tidak dianggap sebagai masalah untuk melakukan investasi kepada perusahaan. Hasil penelitian dari *t-test*, sesuai dengan penelitian lain yang menjelaskan bahwa pada kenyataannya di duga, ketika investor ingin mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan, investor tidak melihat laba dari perusahaan melainkan melihat faktor lain selain kinerja fundamental perusahaan yaitu tingkat suku bunga, indeks harga saham gabungan, news and rumors dan lain sebagainya yang membuat investor berminat untuk berinvestasi pada perusahaan (Perdamenta, 2016; Sepang *et al.*, 2015). Sehingga laba tidak lagi merupakan indikator utama bagi investor dalam melakukan investasi. Dengan temuan ini, mengindikasikan bahwa investor tidak akan bereaksi terhadap laba perusahaan (Suputra *et al.*, 2018).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Dari *t-test*, H2 ditolak yang artinya bahwa struktur modal dari hutang keterlihatan lebih kecil dari equitasnya. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan harga saham, yang bertujuan untuk menarik minat investor supaya bisa berasumsi untuk mendapatkan dividen yang maksimal. Namun bagi investor, naik atau turunnya struktur modal tidak dianggap sebagai masalah untuk melakukan investasi kepada perusahaan. Hasil penelitian dari *t-test*, sesuai dengan penelitian lain yang menjelaskan bahwa DER variabel yang tidak diperhitungkan ketika investor membeli saham, karena dimata investor yang dilihat yaitu seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya serta seberapa efektif dan efisiennya perusahaan akan mampu menggunakan pembiayaan utangnya (Susilawati & Suryaningsih, 2020). Sehingga DER sangat kurang diperhatikan oleh para pemegang saham, karena bagi pemegang

saham, setiap mengalami peningkatan atau penurunan rasio ini tidak akan mempengaruhi harga saham (Dini & Pasaribu, 2021).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Dari *t-test*, H3 diterima yang artinya bahwa ukuran perusahaan yang sedang mengalami peningkatan akan memberikan kenaikan terhadap harga saham dan memberikan dampak positif bagi perusahaan. Karena bagi investor, ukuran perusahaan yang besar menandakan bagaimana perusahaan dalam mengelolah kegiatan aktivitas penjualannya. Penjualan yang mengalami peningkatan akan memberikan laba yang tinggi sehingga investor yakin kepada perusahaan dapat menghasilkan dividen yang tinggi. Jadi, besarnya ukuran perusahaan menjadi salah indikator dalam melakukan investasi kepada perusahaan di mata investor. Hasil penelitian dari *t-test*, sesuai dengan penelitian lain yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan dukungan sumber pendanaan yang semakin besar, dan begitu juga sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah akan kebutuhan terhadap sumber pendanaan juga semakin kecil (Soedarsa & Arika, 2016). Besarnya ukuran perusahaan akan dianggap memberikan sinyal positif, karena investor yakin bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif (Salam & Rohaida, 2019). Oleh sebab itu, ukuran perusahaan bisa dijadikan patokan buat perusahaan untuk memiliki kinerja yang bagus sehingga untuk menarik minat investor melakukan pembelian saham dengan mempertimbangkan pangsa pasar yang relatif stabil (Darmawan *et al.*, 2019).

7. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil *t-test* menemukan bahwa *pertumbuhan perusahaan* dan *struktur modal* membuktikan tidak adanya pengaruh terhadap *harga saham* secara signifikan. Sedangkan *ukuran perusahaan* membuktikan adanya pengaruh positif terhadap *harga saham* secara signifikan. Dari *F-test* menemukan bahwa *pertumbuhan perusahaan*, *struktur modal*, dan *ukuran perusahaan* membuktikan adanya pengaruh simultan dengan nilai positif terhadap *harga saham* secara signifikan. Dengan demikian informasi ini disampaikan sesuai yang telah terjadi di pasar modal Indonesia (BEI). Namun, terdapat keterbatasan yang tidak dapat disampaikan pada penelitian ini, sehingga peneliti berharap kepada peneliti selanjutnya dapat mengembangkan atau menambahkan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham seperti Research and Development, Investment Opportunity Set (IOS), Tarif Pajak, Kajian Peramalan, dan lainnya. Dari hasil penelitian terdapat implikasi bagi perusahaan dan investor. Bagi perusahaan akan lebih baik memperhatikan struktur modal untuk membantu peningkatan ukuran perusahaan dan memberikan laba yang besar supaya dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Bagi investor akan lebih memperhatikan faktor fundamental dan faktor tehknikal yang membantu menentukan pembelian saham pada perusahaan. Dengan begitu, investor akan tau situasi apa saja yang menyebabkan naik atau turunnya harga saham supaya tidak salah mengambil keputusan dalam melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, N. S. (2021a, February 15). Tips Investasi Saham buat Investor Newbie. Retrieved December 8, 2021, from <https://finance.detik.com/infografis/d-5375098/tips-investasi-saham-buat-investor-newbie>
- Amalia, N. S. (2021b, April 26). Jangan Ngaku Investor Pasar Modal Kalau Nggak Tahu 5 Jenis Saham Ini. Retrieved December 7, 2021, from <https://finance.detik.com/infografis/d-5547471/jangan-ngaku-investor-pasar-modal-kalau-nggak-tahu-5-jenis-saham-ini>
- Andini, N. L., & Sukartha, I. M. (2020). The Effect of Earning Management, Managerial Ownership and Firm Size in the Return of Acquisition Companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2017 period. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(3), 116–125. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n3.928>
- Arumsari, D. N. (2015). Pengaruh Roa, Roe, Total Revenue, dan BI Rate Terhadap Saham pada Sektor Transportasi tahun 2009-2014. *Quantitative Economics Journal*, 4(3). <https://doi.org/10.24114/QEJ.V4I3.17468>
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2014). *Corporate Finance. Corporate finance*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). *Fundamental of Fimamcial Management* (Eleventh). USA: Thomson, South-Western. Retrieved from <http://www.thomsonrights.com>
- Chasanah, N. M., & Prasetyo, A. (2020). Pengaruh Risiko Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Majalah Ekonomi*, 25(1), 75–83. <https://doi.org/10.36456/majeko.vol25.no1.a2454>
- Clayman, M. R., Fridson, M. S., & Troughton, G. H. (2012). *Corporate Finance : A Pratical Approach* (2nd ed.). Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Dani, R. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham dengan Pertumbuhan Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi empiris pada perusahaan Property & Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Kohesi*, 4(3), 81–89.
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden dan Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah FE-UMM*, 13(1), 24–33.
- Dini, S., & Pasaribu, F. (2021). Pengaruh ROE, CR, TATO, DER terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi & Konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 128–134. <https://doi.org/10.37479/JEEJ.V3I2.11063>
- Efrizon. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Periode 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 6(1), 250–260. <https://doi.org/10.17977/UM004V5I32019P250>
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2003). *Financial Management and Analysis* (Second). Canada: Wiley. Retrieved from www.wiley.com/
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, Dianto, K., Celvina, & Lorenza, B. (2021). Pengaruh Total Arus Kas, Laba Akuntansi dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Food dan Beverage yang terdaftar di BEI. *Majalah Ilmiah Warta Dharmawangsa*, 15(1), 29–45. <https://doi.org/10.46576/WDW.V15I1.1059>
- Ginting, S., & Suriany. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil : JWEM*, 3(2), 61–70. Retrieved from <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/202>
- Hadiyanti, S. U. E., & Saputra, P. H. (2020). Fundamental Analysis Technic and Stock Price. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 14(2), 234–247. <https://doi.org/10.30650/JEM.V14I2.270>
- Helfert, E. A. (2001). *Financial Analysis : Tools and Techniques. A Guide for Managers*. New York, McGraw-Hill. United States of America: McGraw-Hill Companies. <https://doi.org/10.1036/0071395415>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Idris, M. (2021, March 9). Apa Itu Saham: Definisi, Jenis, Keuntungan, Risiko, dan Cara Membelinya. *Kompas.Com*. Retrieved from <https://money.kompas.com/read/2021/03/09/235100626/apa-itu-saham-definisi-jenis-keuntungan-risiko-dan-cara-membeli?page=all#page2>
- Indrayati. (2018). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Investasi, Persistensi Laba, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Harga Saham Perusahaan di BEI 2015. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1). Retrieved from <https://prosiding.polinema.ac.id/sngbr/index.php/snamk/article/view/203>

- Kalbuana, N., & Suroso, S. (2017). Pengaruh Leverage, Net Profit Margin dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Lq 45 Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Dan The 4th Call For Syariah Paper*, 99–107. Retrieved from <http://hdl.handle.net/11617/9219>
- Kamar, K. (2017). Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 19, 66–76. <https://doi.org/10.9790/487X-1905036676>
- Mahmudah, U., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5, 1–15. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/396/402>
- Marundha, A., & Racbini, W. (2014). Debt to Equity Ratio, Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Assets dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 1(01). <https://doi.org/10.35838/JRAP.2014.001.01.6>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/1809167>
- Muhammad, Z., & Destalita, M. (2017). Analisis Pengaruh Arus Kas dan Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2014. *Jurnal Sosialita*, 9(2). Retrieved from <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/JIA/article/view/858>
- Mujati, Y., & Dzulqodah, M. (2016). Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Debt to Equity Ratio dan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *EKSIS*, XI(1), 103–123. Retrieved from <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/>
- Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *Journal of Science and Research (IJSR)*, 8(10), 244–252. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have*. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nawangwulan, A. D., Ilat, V., & Warongan, J. D. . (2018). Pengaruh Total Revenue dan Laba Bersih terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(03), 174–183. <https://doi.org/10.32400/gc.13.03.20068.2018>
- Needles, B. E., Powers, M., & Crosson, S. V. (2008). *Principles of Accounting* (10th ed.). USA: Houghton Mifflin Company.
- Perdamenta, H. (2016). Laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia (Bei). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 36–45.
- Putranto, A. D., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 10(1), 63–74.
- Putri, A. U. S., Yuliandhari, W. S., & Dillak, V. J. (2017). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2605–2612. Retrieved from <https://libraryproceeding.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/5182>
- Ratnasih, C., & Zulher. (2021). The driving factors of real estate stock prices in Indonesia Stock Exchange. *Journal Accounting*, 7, 1575–1580. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.5.013>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Salam, A. F., & Rohaida, I. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2015). *Jurnal Ekonomi Dan Publik*, 15(2), 141–154. Retrieved from www.idx.co.id
- Santoso, N., & Manaf, S. (2019). Analisis Pengaruh Arus Kas Operasional dan Laba Bersih terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 26(46). Retrieved from <http://www.ejurnal.stiedharmaputra-smg.ac.id/index.php/JEMA/article/view/346>
- Sari, A. P. (2018). Analisis Faktor Fundamental dan Laba Akuntansi terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan di BEI. *JMAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.33087/JMAS.V3I1.38>

- Sepang, V. V., Johnson, P. S., & Sihombing, S. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Laba dan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Asuransi. *Buletin Ekonomi*, 19(2). Retrieved from <http://ejournal.uki.ac.id/index.php/beuki/article/view/314>
- Soedarsa, H. G., & Arika, P. R. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan PDB, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 87–102. Retrieved from https://minio1.123dok.com/dt03pdf/123dok/pdf/2018/11_21/oow9he1592876434.pdf?X-Amz-Content-Sha256=UNSIGNED-PAYLOAD&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=HBT28R878GBP52A279VA%2F20211208%2F%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20211208T025051Z&X-Amz-S
- Spence, M. (1978). Job Market Signaling Michael. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, Almasyhari, A. K., & Nurcahyono. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO2.0165>
- Sukmana, Y. (2021, April 30). Apakah Investasi Saham Sama dengan Judi? Ini Jawaban BEI. *Kompas.Com*. Retrieved from <https://www.msn.com/id-id/ekonomi/ekonomi/apakah-investasi-saham-sama-dengan-judi-ini-jawaban-bei/ar-BB1gdaEO>
- Suputra, D. K., Purnami, A. A. S., & Giri, N. P. R. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Perusahaan dan Return On Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Warmadewa Economic Development Journal*, 1(1), 41–48.
- Susilawati, S., & Suryaningsih, M. (2020). Analysis of Profitability, Capital Structure and Dividend Policy towards Share Prices. *Solid State Technology*, 63(3), 38–111. Retrieved from www.solidstatetechnology.us
- Syاهدina, A., Gusmiarni, & Gondowonto, A. J. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba dan Implikasinya terhadap Return Saham Pada perusahaan Manufaktur Consumer goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2014 – 2018. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 4(3), 264–280.
- Syofyan, R., Putra, D. G., & Aprayuda, R. (2020). Influence of Company Value Information, Dividend Policy, and Capital Structure on Stock Price. *SAR (Soedirman Accounting Review) : Journal of Accounting and Business*, 5(2), 152–169. <https://doi.org/10.20884/1.SAR.2020.5.2.3554>
- Undang-Undang No. 20 Tahun. Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (2008). Jakarta.
- Undang-Undang No. 8 Tahun. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (1995).
- Wahyono, T., Nugroho, L., & Imron, M. (2019). Determinants Factors of Stock Price in Oil and Gas Sector (Indonesia Stock Exchange 2011-2016). *Eurasian Journal of Business and Management*, 7(2), 12–22. <https://doi.org/10.15604/ejbm.2019.07.02.002>
- Wahyuhastuti, N. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Laba dan PER (Price Earnings Ratio) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 13(1). <https://doi.org/10.37729/SJMB.V13I1.3552>
- Wijaya, C. C., & Putri, A. P. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks Lq45. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, II(II), 36–46. Retrieved from <http://jurnal.unprimdn.ac.id/index.php/JEBIM/article/view/1428/896>
- Wisudani, S., & Priyadi, M. P. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1), 1–22. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3721>
- www.idx.co.id. (n.d.). PT Bursa Efek Indonesia. Retrieved December 8, 2021, from <https://idx.co.id/>