

---

## Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2015 – 2017)

Mukaromah<sup>1)</sup>, Subadriyah<sup>2)</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara<sup>1) 2)</sup>  
mukaromah896@gmail.com<sup>1)</sup>, subadriyah@unisnu.ac.id<sup>2)</sup>

---

### Abstract

*This research aims to analyze factors that affect stock prices with capital structure as intervening variables in companies incorporated in LQ45 for the period 2015-2017. This research uses dependent variables namely Stock Price, independent variables Sales Growth, Profitability, Liquidity, and intervening variables Capital Structure. Sampling techniques are purposive sampling method, obtained samples as many as 28 manufacturing companies and using multiple linear regression and expanded with path analysis, as well as tests to determine the influence of each independent variable using the t-test and coefficient of determination using IBM SPSS version 23. The results showed that sales growth and capital structure had no direct effect on stock prices, profitability had a direct positive effect on stock prices, liquidity had a direct negative effect on stock prices. In this study also obtained the results of sales growth did not affect the stock price indirectly through the capital structure as an intervening variable, profitability did not have an indirect effect on the stock price through the capital structure as an intervening variable, and liquidity did not affect the stock price indirectly on the stock price through the capital structure as an intervening variable.*

**Keywords:** Stock Price, Liquidity, Profitability, Sales Growth.

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015- 2017. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu Harga Saham, variabel independen Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, serta variabel intervening yaitu Struktur Modal. Populasi penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 tahun 2015-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, didapat sampel sebanyak 28 perusahaan manufaktur. Teknik analisis penelitian ini adalah regresi linier berganda dan diperluas dengan analisis jalur (path analysis), serta dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen dengan menggunakan uji-t (uji parsial) dan koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi pengolahan IBM SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur modal tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham, likuiditas berpengaruh negatif secara langsung terhadap harga saham. Dalam penelitian ini juga didapatkan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening, profitabilitas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening, dan likuiditas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui struktur modal sebagai variabel intervening.*

**Kata Kunci:** Harga Saham, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan.

ISSN: 2548-5644 (online) 1693-8275 (Print)

DOI: -

*Corresponding author:*

Subadriyah

Fskultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara

subadriyah@unisnu.ac.id

## PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang begitu pesat pada era globalisasi ini menyebabkan persaingan yang sangat ketat di dunia usaha. Dalam hal ini perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dari perusahaan lain. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham (Kesuma, 2009). Menurut Liwang (2011) menyatakan bahwa masalah pengelolaan dana erat hubungannya dengan bagaimana perusahaan dalam memenuhi sumber dana yang dibutuhkan untuk menjalankan dan mengembangkan kegiatan investasi maupun kegiatan operasional perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana sangat penting diperhatikan untuk memutuskan apakah perusahaan akan mengutamakan sumber dana internal berupa laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan atau menambah sumber dana dari sumber dana eksternal yang berasal dari kreditur dan investor.

Pahuja, A., & Sahi, (2012) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal akan dipengaruhi oleh komposisi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang optimal. Dengan kata lain, keseimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dapat memberikan struktur modal yang optimal yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Dengan demikian jika nilai perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan meningkat (Sudana, 2011). Saat mengambil keputusan mengenai struktur modal, manajemen keuangan harus mendasari keputusan tersebut berdasarkan analisis dan perhitungan komposisi struktur modal yang dapat mendekati optimal sehingga dapat memberikan keuntungan yang maksimal dan biaya modal yang minimal. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian-penambahan hutang yang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus dapat pula memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (Weston and Brigham, 1990 dalam Liwang, 2011).

Pertumbuhan penjualan adalah salah satu indikator keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham. Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan, sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik dan berdampak respon positif dari investor. Penelitian Wijaya dan Utama (2014) dan penelitian yang dilakukan Harahap (2012) menghasilkan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara langsung terhadap harga saham. Berbeda halnya dengan Nisak dan Ardiansari (2016), Kesuma (2009) serta Liwang (2011) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan secara langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (Kasmir, 2013). Profitabilitas yang tinggi berupa laba ditahan akan direspon positif oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, I. P., & Utama (2014), Nisak & Ardiansari (2016), Muhammad, T. T., & Rahim (2015) serta penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil yang serupa juga didapatkan dari penelitian Idamanti (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil yang berbeda didapatkan oleh penelitian Liwang (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan mendanai kegiatan operasional perusahaan dan membayar kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas pada perusahaan diukur dengan *current ratio*. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan maka perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Penelitian yang dilakukan Muhammad, T. T., & Rahim (2015) serta penelitian Idamanti (2016) memperoleh hasil likuiditas berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan hasil berbeda didapatkan dari penelitian Liwang (2011) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pada penelitian ini objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 karena perusahaan-perusahaan yang tergabung didalamnya merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi yang dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula dan hal itu berarti perusahaan memiliki struktur modal yang baik. Dari uraian tersebut maka peneliti ingin menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya, yaitu dalam penelitian ini mengembangkan penelitian sebelumnya dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening. Sehingga dalam penelitian ini penulis mengajukan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2015-2017”.

## TINJAUAN PUSTAKA

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh para pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008). Menurut Tandelilin (2010) harga saham ialah cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang diisyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro. Menurut Fahmi (2012) ada beberapa kondisi dan situasi tertentu yang dapat menentukan suatu saham akan mengalami fluktuasi, yaitu kondisi mikro dan makro ekonomi, kebijakan suatu perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu yang dibuka di domestik maupun luar negeri, pergantian direksi secara tiba-tiba.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Menurut Fahmi (2012) mengartikan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Sedangkan menurut Halim, A., (2010) kombinasi antara utang baik jangka pendek atau jangka panjang dengan modal sendiri untuk membiayai aktiva-aktiva perusahaan disebut struktur modal.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal pada suatu perusahaan dapat bersumber dari internal maupun eksternal, dengan ketentuan bahwa sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Fahmi, 2012). Ada 6 teori struktur modal menurut Najmudin (2011), yaitu teori struktur keuangan David Durand, Teori struktur modal MM, Teori *Pecking Order*, Teori *Trade Off*, Teori Agensi, Teori Informasi Asimetri.

Rasio pertumbuhan (growth ratio) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Ada beberapa jenis rasio pertumbuhan menurut Kasmir (2013), yaitu Pertumbuhan penjualan yaitu menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan laba bersih yaitu menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

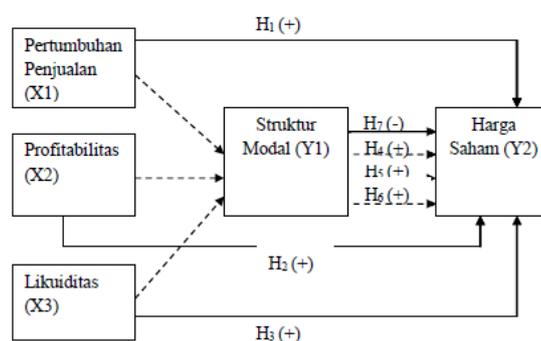
Pertumbuhan pendapatan per saham, Pertumbuhan ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan total laba per saham secara keseluruhan. Pertumbuhan deviden per saham, Pertumbuhan ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk mendapatkan deviden saham dibandingkan dengan total deviden per saham secara keseluruhan.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan

investasi (Kasmir, 2013). Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar, yaitu Untuk mengukur dan menghitung laba yang telah diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu, Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, Untuk menilai perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu, Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri, Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri (Kasmir, 2013).

Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Sudana, 2011). Ada beberapa faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek, pertama dikarenakan memang perusahaan tidak memiliki dana sama sekali. Kedua kemungkinan perusahaan memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana (tidak cukup) secara tunai sehingga harus menunggu dalam waktu tertentu, untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, maupun menjual sediaan atau aktiva lainnya (Kasmir, 2013).

Menurut Sudana (2011) untuk mengukur besar kecilnya rasio likuiditas dapat diukur dengan cara Rasio lancar (current ratio), mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini maka perusahaan dikatakan semakin likuid. Rasio sangat lancar (quick ratio atau acid test ratio) adalah seperti current ratio namun pada rasio ini persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Rasio kas (cash ratio) Rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis**

## METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian Kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini, variabel dependen yaitu harga saham diukur menggunakan harga saham pada harga penutupan (closing price) tiap akhir tahun pada periode tahun 2015-2017 karena harga saham saham tersebut merupakan harga saham yang tertera di laporan keuangan perusahaan pada tiap akhir tahun. Sedangkan variabel *intervening* pada penelitian ini yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham. Pada penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan cara membandingkan antara total utang dengan ekuitas (modal sendiri).

Variabel independen pada penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Pertumbuhan penjualan (growth of sales) adalah kenaikan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan diukur menggunakan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Keterangan :

Penjualan t : Penjualan pada tahun ke t

Penjualan t-1 : Penjualan pada periode sebelumnya

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Armelia, 2016). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio return on asset (ROA). Rumus ROA yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2013) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (Earnings After Interest and Tax)}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (Armelia, 2016). Dalam penelitian ini variabel likuiditas dihitung dengan menggunakan rumus Current Ratio (CR) yaitu membandingkan antara aktiva lancar dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun tertentu. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2013) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang lancar (Current Liabilities)}}$$

Data dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam LQ45 tahun 2015-2017 yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang tergabung dalam LQ45 selama periode tahun 2015-2017 dengan jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan yang didapat dari [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Sampel adalah bagian dari populasi. Adapun kriteria yang digunakan yaitu perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 selama periode tahun 2015-2017, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 selama periode tahun 2015-2017 selain sektor perbankan, perusahaan tidak delisting dari daftar perusahaan LQ 45 selama periode penelitian, perusahaan LQ 45 yang menyajikan laporan keuangannya menggunakan satuan mata uang rupiah dari kriteria tersebut didapat sampel sebanyak 28 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan, sehingga jumlah data yang diolah berjumlah 84 data dari periode 3 tahun data penelitian yang diamati.

## HASIL

### Uji Statistik Deskriptif

#### Model Regresi 1 (Y1 = Struktur Modal)

**Tabel 1. Statistik Deskriptif Model Regresi 1**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	84	.15	3.83	1.1174	.85364
PP	84	-.24	1.11	.1235	.22578
ROA	84	.02	.46	.1061	.09487
CR	84	.49	7.43	2.1451	1.42182
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data diolah (2019)

Dari tabel 1 menunjukkan hasil output statistik deskriptif dengan menggunakan IBM SPSS 23 yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan simpangan baku (*satndard*

*deviation*) dengan variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Pertumbuhan Penjualan (PP)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Current Ratio (CR)*.

**Model Regresi 2 (Y2 = Harga Saham)**

**Tabel 2. Statistik Deskriptif Model Regresi 2**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	84	488	83800	9592.55	14945.077
DER	84	.15	3.83	1.1174	.85364
PP	84	-.24	1.11	.1235	.22578
ROA	84	.02	.46	.1061	.09487
CR	84	.49	7.43	2.1451	1.42182
Valid N (listwise)	84				

Sumber : Data diolah (2019)

Tabel 2 menunjukkan hasil output statistik deskriptif dengan menggunakan IBM SPSS 23 yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan simpangan baku (*satndard deviation*) dengan variabel Harga Saham (HS), *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Pertumbuhan Penjualan (PP)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Current Ratio (CR)*.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016).

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13759.2281358
Most Extreme Differences	Absolute	.09
	Positive	.225
	Negative	-.170
Test Statistic		.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

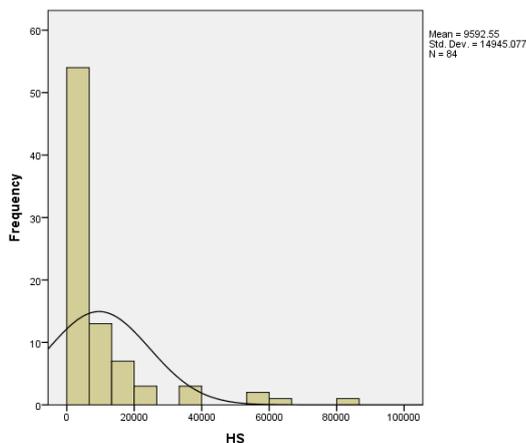
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2019)

Pada tabel 3 dapat diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau *asymptatic significance* sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut < 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian berdistribusi tidak normal. Selanjutnya data yang tidak normal dapat ditransformasikan dengan

bantuan SPSS agar menjadi normal. Namun sebelum transformasi, terlebih dahulu dilihat bagaimana bentuk grafik histogram dari data yang ada. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram, selanjutnya dapat ditentukan bentuk transformasinya.



**Gambar 2. Grafik Histogram Sebelum Transformasi**

Pada penelitian ini akan dilakukan transformasi dalam bentuk LG10 untuk semua variabel baik variabel dependen maupun variabel independen. Hasil uji normalitas sesudah transformasi data tampak pada tabel 4 dibawah ini:

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.43266005
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.066
	Negative	-.056
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

d. Test distribution is Normal.

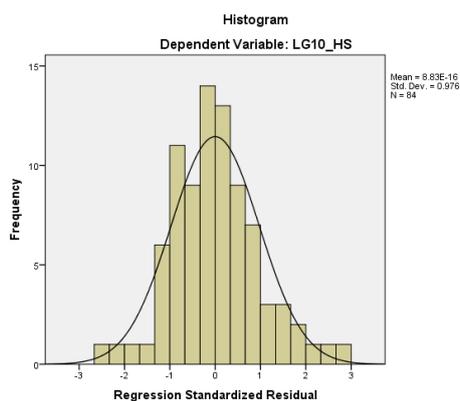
e. Calculated from data.

f. Lilliefors Significance Correction.

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

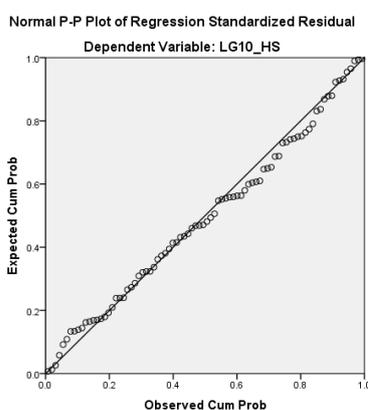
Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas Uji Normalitas dalam penelitian ini diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau asymptatic significance sebesar 0,200 yang berarti nilai tersebut  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Grafik histogram menunjukkan bahwa garis tidak melenceng ke kanan maupun ke kiri.



**Gambar 3. Grafik Histogram Sesudah Transformasi**

Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka menunjukkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.



**Gambar 4. Grafik Normal Plot Sesudah Transformasi**

**Uji Multikolinieritas**

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat ini *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Berdasarkan dri pengujian menggunakan IBM SPSS 23 maka hasil uji multikolinieritas masing-masing periode adalah sebagai berikut :

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas**

		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.373	.256		17.100	.000		
	LG10_DER	-.195	.275	-.118	-.710	.481	.373	2.679
	LG10_PP	-.097	.132	-.081	-.738	.463	.855	1.170
	LG10_ROA	.558	.187	.368	2.979	.004	.676	1.478
	LG10_CR	-1.110	.348	-.488	-3.192	.002	.443	2.258

a. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas, Uji Multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Maka hasil uji autokorelasi pada penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.561 <sup>a</sup>	.315	.280	.44348	1.628

a. Predictors: (Constant), LG10\_CR, LG10\_ROA, LG10\_PP, LG10\_DER

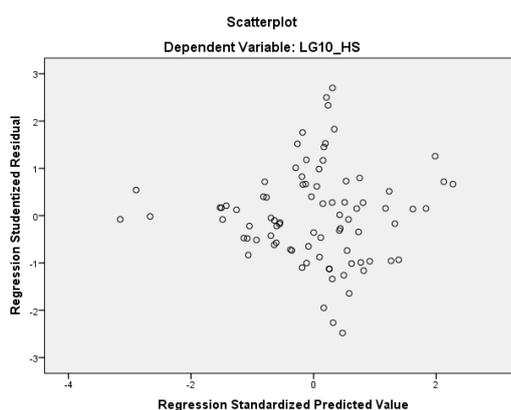
b. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber: Data diolah (2019)

Uji Autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson yang didapat dari uji adalah 1,628 dan nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5% (0,05), jumlah sampel 84 ( $n$ ) dan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel ( $k=4$ ). Dari tabel Durbin-Watson didapat nilai  $dl= 1,5472$  dan nilai  $du= 1,7462$ . Oleh karena itu nilai Durbin-Watson tersebut lebih besar dari  $dl= 1,5472$  dan lebih kecil sama dengan  $du= 1,7462$  ( $1,5472 < 1,628 \leq 1,7462$ ) dengan keputusan no decision atau dapat dikatakan model regresi tidak ada autokorelasi positif. Agar model regresi dapat dikatakan tidak ada autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.



**Gambar 5. Grafik Uji Heteroskedastisitas**

Dari grafik scatterplots diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dikarenakan pada penelitian ini menggunakan dua variabel dependen maka pengujian regresi berganda akan dilakukan pada kedua model regresi.

**Model Regresi 1 (Y1 = Struktur Modal)**

**Tabel 7. Regresi Berganda Model Regresi 1**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.379	.110		-3.440	.001
	LG10_PP	-.085	.047	-.137	-1.796	.076
	LG10_ROA	-.419	.079	-.402	-5.290	.000
	LG10_CR	-.883	.102	-.634	-8.620	.000

a. Dependent Variable: LG10\_DER  
 Sumber : Data diolah (2019)

Pada tabel 7 diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda pada model regresi 1. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y1 = - 0,379 - 0,085 PP - 0,419 ROA - 0,883 CR$$

**Model Regresi 2 (Y2 = Harga Saham)**

**Tabel 8. Regresi Berganda Model Regresi 2**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.568	.226		20.213	.000
	LG10_PP	.099	.092	.107	1.081	.283
	LG10_ROA	.555	.176	.353	3.150	.002
	LG10_CR	-1.017	.272	-.485	-3.736	.000
	LG10_DER	-.351	.214	-.232	-1.638	.105

a. Dependent Variable: LG10\_HS  
 Sumber : Data diolah (2019)

Pada tabel 8 diatas dapat diketahui persamaan regresi berganda pada model regresi Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y2 = 4,568 + 0,099 PP + 0,555 ROA - 1,017 CR - 0,351 DER$$

**Uji Hipotesis**

**Uji Statistik t (Uji Parsial)**

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hasil uji parsial (t) untuk masing-masing model regresi dapat dilihat

pada penjelasan dibawah ini:

### Model Regresi 1 (Y1 = Struktur Modal)

**Tabel 9. Hasil Uji T Model Regresi 1**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.379	.110		-3.440	.001
	LG10_PP	-.085	.047	-.137	-1.796	.076
	LG10_ROA	-.419	.079	-.402	-5.290	.000
	LG10_CR	-.883	.102	-.634	-8.620	.000

a. Dependent Variable: LG10\_DER

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 9 Diketahui nilai koefisien pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas berturut turut -0,085, -0,419, -0,883 dan nilai sig hanya pertumbuhan penjualan yang memiliki angka lebih dari 0,05.

### Model Regresi 2 (Y2 = Harga Saham)

**Tabel 10. Hasil Uji T Model Regresi 2**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.568	.226		20.213	.000
	LG10_PP	.099	.092	.107	1.081	.283
	LG10_ROA	.555	.176	.353	3.150	.002
	LG10_CR	-1.017	.272	-.485	-3.736	.000
	LG10_DER	-.351	.214	-.232	-1.638	.105

a. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 10 Diketahui nilai koefisien pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berturut turut -0,099, -0,555, -1,017, -0,351 dan nilai sig hanya pertumbuhan penjualan dan struktur modal yang memiliki angka lebih dari 0,05.

**Uji Koefisien Determinasi  
Model Regresi 1 (Y1 = Struktur Modal)**

**Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.755 <sup>a</sup>	.570	.554	.23164	2.190

a. Predictors: (Constant), LG10\_CR, LG10\_ROA, LG10\_PP

b. Dependent Variable: LG10\_DER

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,554. Hasil tersebut berarti pengaruh kontribusi variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan (PP), Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* terhadap struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah sebesar 0,554 atau 55,4%, sedangkan sisanya sebesar 44,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

**Model Regresi 2 (Y2 = Harga Saham)**

**Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.561 <sup>a</sup>	.315	.280	.44348	1.628

a. Predictors: (Constant), LG10\_CR, LG10\_ROA, LG10\_PP, LG10\_DER

b. Dependent Variable: LG10\_HS

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 12 menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,280. Hasil tersebut berarti pengaruh kontribusi variabel independen yaitu struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, Pertumbuhan Penjualan (PP), Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*, Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)* terhadap harga saham adalah sebesar 0,280 atau 28%, sedangkan sisanya sebesar 72% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

**Analisis Jalur**

Analisis jalur adalah perluasan dari analisis linear regresi berganda. Analisis regresi dalam penelitian ini dilakukan sebanyak dua kali. Analisis regresi yang pertama digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel bebas (*independent*) terhadap variabel mediasi (*intervening*). Analisis regresi yang kedua digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*).

**Tabel 13. Hasil Analisis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung**

No.	Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total	Kriteria	Kesimpulan
1.	Pertumbuhan Penjualan	0,115	0,099	0,214	Tidak langsung > langsung = <i>intervening</i>	Struktur modal bukan sebagai variabel <i>intervening</i>
2.	Profitabilitas	0,717	0,555	1,272	Tidak langsung > langsung = <i>intervening</i>	Struktur modal bukan sebagai variabel <i>intervening</i>
3.	Likuiditas	-0,670	-1,017	-1,687	Tidak langsung > langsung = <i>intervening</i>	Struktur modal bukan sebagai variabel <i>intervening</i>

Sumber : Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel diatas, maka pengaruh tidak langsung pertumbuhan penjualan (X1) terhadap harga saham (Y2) melalui struktur modal (Y1) sebesar 0,099 < pengaruh langsung pertumbuhan penjualan (X1) terhadap harga saham (Y2) sebesar 0,115. Dengan demikian H3 ditolak. Pengaruh tidak langsung profitabilitas (X2) terhadap harga saham (Y2) melalui struktur modal (Y1) sebesar 0,555 < pengaruh langsung profitabilitas (X2) terhadap harga saham (Y2) sebesar 0,717. Dengan demikian H4 ditolak. Pengaruh tidak langsung likuiditas (X3) terhadap harga saham (Y2) melalui struktur modal (Y1) sebesar -1,017 < pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap harga saham (Y2) sebesar -0,670. Dengan demikian H6 ditolak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Pertumbuhan Terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham, diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji parsial (t) menyatakan bahwa ( $H_0$ ) ditolak dengan nilai koefisien regresi dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,099, dan nilai signifikan lebih besar atau lebih dari tingkat signifikansi  $\alpha$  yaitu  $0,283 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham karena pertumbuhan penjualan pada setiap tahunnya sangat berfluktuasi. Sehingga hanya sedikit investor yang melihat pertumbuhan penjualan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Misalnya saja yang terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk yang mana pada tahun 2015, 2016, 2017 memiliki nilai pertumbuhan penjualan secara berturut-turut yaitu 0,06, 0,10, dan 0,03 yang berarti bahwa nilai tersebut setiap tahunnya berfluktuasi. Sedangkan harga saham pada Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 sampai tahun 2017 terus mengalami peningkatan secara berturut-turut yaitu Rp 37.000, Rp 37.500, dan Rp 55.900. Keadaan tersebut dapat diartikan bahwa pertumbuhan penjualan yang berfluktuasi pada suatu perusahaan tidak berpengaruh pada naik turunnya harga saham karena harga saham yang terus meningkat. Hal ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liwang (2011), Nisak & Ardiansari (2016), Widjaya, J. S., Widyanti, R., & Colline (2016), serta Bailia, F. F., Tommy, P., & Baramulli (2016).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham, diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji parsial (t) menyatakan bahwa ( $H_a$ ) diterima dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,555, dan nilai signifikan lebih kecil atau kurang dari tingkat signifikansi  $\alpha$  yaitu  $0,002 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian dapat membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham dikarenakan profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Bagi investor laba sering dijadikan salah satu ukuran kinerja suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dan begitupun sebaliknya. Sehingga akan berdampak pada meningkatnya daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini didukung dengan penelitian Harahap (2012), Kesuma (2009), Wijaya, I. P., & Utama (2014), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nisak & Ardiansari (2016), Muhammad, T. T., & Rahim (2015), Idamanti (2016), yang memperoleh hasil yang sama yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham**

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif secara langsung terhadap harga saham, diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji parsial (t) menyatakan bahwa ( $H_a$ ) ditolak dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-1,017$ , dan signifikan lebih kecil atau kurang dari tingkat signifikansi  $\alpha$  yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan. Hal ini dikarenakan berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang dapat menguntungkan perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Keadaan ini akan mengakibatkan harga saham menurun. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Arifin, N. F., & Agustami (2016), Anggraeni (2018), dan Halimatussakdiah (2018).

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Variabel struktur modal tidak mengakibatkan variabel pertumbuhan penjualan mempengaruhi variabel harga saham secara tidak langsung. Hal ini ditunjukkan dari nilai pengaruh tidak langsung variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham melalui variabel struktur modal nilainya lebih kecil dari nilai pengaruh langsung variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham. Tingginya penjualan yang ada di perusahaan akan meningkatkan laba dan pendapatan perusahaan. Sehingga akan menjadi sinyal positif untuk investor. Pada saat laba perusahaan tinggi, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya menyebabkan permintaan naik. Laba dijadikan acuan bagi investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi meskipun struktur modal perusahaan berfluktuasi setiap tahunnya. Hal ini berarti, tingginya laba akan meningkatkan minat investor tanpa terlebih dahulu melihat struktur modal yang ada di perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Variabel struktur modal tidak mengakibatkan variabel profitabilitas mempengaruhi variabel harga saham secara tidak langsung. Hal ini ditunjukkan dari nilai pengaruh tidak langsung variabel profitabilitas terhadap harga saham melalui variabel struktur modal nilainya lebih kecil dari nilai pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap harga saham. Bagi investor, informasi mengenai profitabilitas perusahaan sudah cukup untuk dijadikan salah satu ukuran kinerja suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik dan begitupun sebaliknya. Sehingga akan berdampak pada meningkatnya daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Keadaan tersebut akan berdampak pula pada meningkatnya permintaan terhadap saham tersebut sehingga harga saham perusahaan di pasar modal yang akan semakin meningkat. Dengan demikian, adanya profitabilitas tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor dan meningkatkan harga saham tanpa harus mempertimbangkan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening**

Likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan. Hal ini dikarenakan berpeluang menimbulkan dana-dana menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang dapat menguntungkan perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Keadaan ini akan mengakibatkan harga saham menurun. Dengan melihat kondisi ini, maka investor akan merasa khawatir untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut tanpa melihat keadaan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham**

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negatif secara langsung terhadap harga saham, diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji parsial (t) menyatakan bahwa ( $H_a$ ) ditolak dengan nilai koefisien regresi dari variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar  $-0,351$ , dan signifikan lebih besar atau lebih dari tingkat signifikansi  $\alpha$  yaitu  $0,105 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil ini tidak bisa mendukung teori yang dikemukakan oleh Myers tentang trade-off theory. Dimana maksud dari trade-off theory adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang oleh perusahaan.

**Tabel 14. Rata-rata Nilai Debt to Equity Ratio (DER) dan Harga Saham**

Tahun	Rata-rata nilai DER	Rata-rata Harga Saham
2015	1,15	Rp 8.886
2016	1,04	Rp 9.267
2017	1,16	Rp 10.645

Sumber: Data diolah (2019)

Menurut data perusahaan rata-rata nilai DER tahun 2015 ke tahun 2016 pada perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang dijadikan sampel mengalami penurunan dan meningkat lagi pada tahun 2017. Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata nilai DER yang menggambarkan struktur modal perusahaan setiap tahun berfluktuasi. Sedangkan dari data tersebut harga saham pada tahun 2015 hingga tahun 2017 terus mengalami peningkatan. Hal tersebut berarti struktur modal perusahaan LQ45 tidak mempengaruhi harga sahamnya. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Liwang (2011), Nisak & Ardiansari (2016), (Saroinsong, G. C., Rate, P. V., & Untu (2018), serta Pratiwi, K. (2018).

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan dari beberapa pengujian yang dilakukan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015- 2017, Profitabilitas memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017, Likuiditas memiliki pengaruh negatif secara langsung terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017, Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017, Profitabilitas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017, Likuiditas tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017, Struktur modal tidak berpengaruh secara langsung terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 periode tahun 2015-2017.

Saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya dengan tema yang sama yakni mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan harga saham yaitu bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain seperti struktur aktiva, ukuran perusahaan, dll, peneliti selanjutnya dapat menambah periode tahun penelitian dan memperbanyak jumlah sampel untuk mendapatkan hasil penelitian yang akurat, beberapa variabel yang tidak terbukti pada penelitian ini sebaiknya pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan rumus lain dari variabel tersebut, peneliti selanjutnya dapat menggunakan alat analisis yang lain yaitu analisis SEM (Structural Equation Modeling).

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, N. P. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pulp dan Kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Repository UNTAG*.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3).
- Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jom Fisip*, 3(2), 1–9.
- Bailia, F. F., Tommy, P., & Baramulli, D. N. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Deviden Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal (Panduan bagi para Akademisi dan Praktisi Bisnis dalam Memahami Pasar Modal Indonesia)*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., & S. (2010). *Manajemen Keuangan (Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan) Buku 1: Manajemen dan Analisis Aktiva* (Edisi 2). BPFE.

- Halimatussakdiah. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Deviden Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Valuta*, 4(1).
- Harahap, D. A. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Di Bei Tahun 2005 – 2010. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(2).
- Idamanti, N. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2).
- Jogiyanto. (2008). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. CV Andi Offset.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(1), 38–45.
- Kusumajaya, D. K. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Pascasarjana Universitas Udayana.
- Liwang, F. P. (2011). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *SEMANTIK*.
- Muhammad, T. T., & Rahim, S. (2015). Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3(2).
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. ANDI.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, 5(2), 88–95.
- Pahuja, A., & Sahi, A. (2012). Factors Affecting Capital Structure Decisions: Empirical Evidence from Selected Indian Firms. *International Journal of Marketing, Financial Services and Management Research*, 3(3), 76–86.
- Pratiwi, K., & T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1).
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPFE.
- Saroinsong, G. C., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan ROA terhadap Harga Saham Food and Beverages Industry yang Terdaftar di BEI (Tahun 2014-2016). *Jurnal EMBA*, 6(4).
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. KANISIUS.

Widjaya, J. S., Widyanti, R., & Colline, F. (. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 16(2).

Wijaya, I. P., & Utama, I. M. (2014). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*.