

PENGARUH STRUKTUR MODAL, ARUS KAS OPERASI DAN LABA BERSIH TERHADAP HARGA SAHAM PADA MASA PANDEMI COVID-19

Jihan Alifah Salsabila

jihanalifah24@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, operation cash flow, and net profit on the stock price. Furthermore, the capital structure used Debt to Equity Ratio (DER), Operation cash flow measured by (AKO), and net profit used Earning Per Share (EPS). This research was quantitative. The research sample used property and real estate listed on The Indonesia Stock Exchange from the third quarter I 2020 until the third quarter of 2021. Moreover, the research sample collection technique used the purposive sampling method, i.e., a sample selection with determining criteria. Based on the purposive sampling method, it obtained 85 property and real estate companies as a sample. The research result concluded that capital structure (DER) did not significantly affect the stock price; it showed that the investors did not pay attention to the amount of DER to invest in their fund. The operating cash flow (AKO) significantly affected the stock price.

Keywords: capital structure, operation cash flow, net profit, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, Arus Kas Operasi, dan laba bersih terhadap harga saham. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi diukur dengan (AKO), dan laba bersih diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan I 2020 sampai triwulan III 2021. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* populasi yang diperoleh 85 perusahaan properti dan *real estate* yang dijadikan sampel perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya DER untuk menginvestasikan dananya. Arus Kas Operasi (AKO) berpengaruh positif terhadap harga saham, dan laba bersih berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kata Kunci: struktur modal, arus kas operasi, laba bersih, harga saham

PENDAHULUAN

Corona virus atau yang biasa dikenal covid-19 adalah sebuah tantangan Wabah penyakit yang sedang dihadapi oleh seluruh negara di dunia. Wabah virus Covid-19 menular dengan sangat cepat ke beberapa penjuru global. Pandemi yang sumbernya berasal dari Kota Wuhan, Cina, ini telah memberi dampak yang sangat besar terutama di sektor ekonomi. Dampak yang terjadi akibat Pandemi Covid-19 ini tidak hanya dampak negatifnya namun juga ada pengaruh positifnya, misalnya menurut berita yang bersumber Satuan Tugas Penanganan Covid-19 (SATGAS Covid-19,2021) bahwa pemerintah sudah melakukan penanganan untuk mengembalikan sistem perekonomian yang terjadi di Indonesia. Harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga saat ini masih membuat khawatir terhadap dalam negeri karena semakin merebaknya virus Covid-19. Perusahaan *property* dan *real estate* dianggap sebagai salah satu investasi yang menjanjikan. Tentunya perkembangan perusahaan *property*

dan *real estate* akan menarik minat investor karena harga bangunan dan tanah akan cenderung meningkat, penawaran tanah tidak berubah, dan permintaan akan terus meningkat seiring bertambahnya populasi permintaan manusia.

Pasar modal dan pasar uang adalah sebuah hal dasar yang sangat penting diperhatikan dalam dunia perekonomian Indonesia. Menurut Permadi *et al.*, (2017) hal ini ditandai dengan peningkatan yang terus terjadi dan terus meningkatnya perusahaan yang sudah mendaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Di pasar modal dalam transaksi perdagangan saham yang mempengaruhi indikator keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan dan kekuatan pasar merupakan harga saham tersebut. Struktur modal memiliki konsekuensi tertentu untuk pengembalian keuangan dan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, semakin tinggi rasio total hutang terhadap ekuitas maka semakin besar pula. Arus kas termasuk faktor yang akan mempengaruhi harga saham, salah satu membuat keputusan investasi biasanya menggunakan data arus kas agar para investor bisa menanamkan modalnya melalui laporan keuangan suatu perusahaan. Menurut Hery (2012:289) fungsi dari laporan arus kas yaitu menilai aktivitas operasional yang telah berlangsung dan juga merencanakan kegiatan investasi serta pembiayaan masa yang akan datang untuk diberikan data kepada manajemen perusahaan

Pencapaian perusahaan dapat diukur melalui kinerja keuangan dengan melihat kondisi laporan keuangan perusahaan. laporan keuangan menjadi faktor utama untuk kepentingan suatu perusahaan baik internal maupun eksternal guna untuk dasar pengambilan keputusan yang terbaik. Untuk dapat menarik perhatian para investor agar mau menanamkan modalnya di perusahaan, maka para manajer perusahaan harus dapat meningkatkan keuntungan-keuntungan dari perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sehingga manajer perusahaan dapat membantu investor dan pihak lain untuk mengetahui laporan keuangan yang diperlukan. Selain itu, untuk mengukur kinerja laporan keuangan perusahaan dilihat dengan rasio keuangan sebagai alat ukur kondisi laporan keuangan. Rasio keuangan memiliki berbagai bentuk untuk mengukur laporan keuangan perusahaan. Harga saham juga bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba, tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19?, (2) Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19?, (3) Apakah laba bersih berpengaruh terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19?. Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Arus Kas Operasi terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh laba bersih terhadap harga saham pada masa pandemi Covid-19.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Menurut Putri dan Ulupui (2017:23) teori keagenan atau *agency theory* adalah kewenangan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. *agency theory* mengasusikan setiap orang melakukan kewenangan sesuai dengan kepentingan mereka sendiri dan pemegang saham mulai tertarik untuk pertumbuhan pada perusahaan tersebut. Hal ini sering terjadi adanya pihak manajemen cenderung memprioritaskan keuntungan pribadi.

Signalling Theory

Menurut Fahmi (2014:338) menyatakan bahwa teori sinyal berfokus untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaan, dimana informasi tersebut sebagai sinyal yang diberikan untuk para investor dalam menjalin kerjasama. Jika informasi suatu perusahaan mendapatkan sinyal positif maka para investor memandangi kinerja manajer dalam mengelola laporan keuangan sebagai prospek masa depan perusahaan. Selain itu, teori ini juga mendeskripsikan bagaimana seorang manajer memberikan sinyal yang berupa informasi tentang laporan keuangan untuk para investornya.

Teori Pasar Modal

Menurut Samsul (2015:6) pasar modal dapat diartikan sebagai sarana untuk pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat umum. Pasar modal juga merupakan tempat perusahaan untuk menjual saham dan obligasi yang ditujukan dari hasil tersebut akan digunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan. Investor juga bisa melakukan investasi seperti pembelian saham dan obligasi.

Struktur Modal

Menurut Hamidah (2019:243) struktur modal yaitu pertimbangan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Selain itu struktur modal merupakan keseimbangan antara total hutang dan ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan.

Arus Kas Operasi

Menurut Sukamulja (2019:148) menjelaskan bahwa perusahaan yang membayar atau diterimanya kas agar kegiatan operasi dapat di jalankan disebut dengan Arus Kas Operasi. Jika Arus Kas Operasi bernilai positif maka tidak ada sisa kas yang dimiliki perusahaan karena sisa kas operasi bisa dipakai untuk mengembangkan usaha maupun investasi. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan acuan bagi hasil operasi perusahaan apakah dapat menghasilkan kas yang dapat berguna untuk investasi, sehingga Arus Kas Operasi dapat menjadi penentu investor mengenai keadaan perusahaan

Laba Bersih

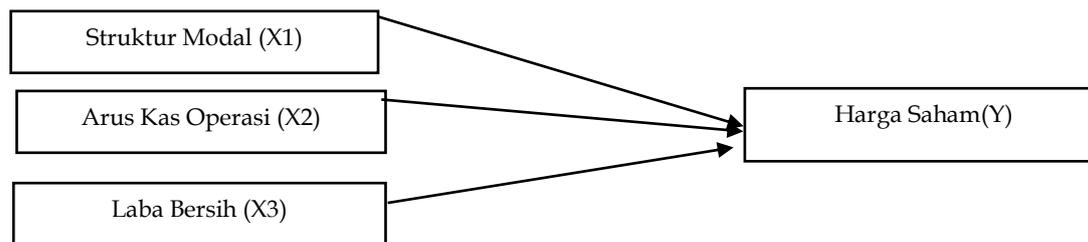
Menurut Harahap (2011:276) laba merupakan jumlah bersumber dari dihasilkan dengan mengurangi biaya produksi, biaya lain dan kerugian dari pendapatan atau pendapatan operasional. Laba yang terus meningkat akan mendorong perusahaan untuk terus berkembang dan bertumbuh, sehingga perusahaan tidak akan tergerus oleh perkembangan zaman. Salah satu cara untuk menekan penghasilan laba adalah dengan menekan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, salah satunya dengan menekan biaya operasional.

Harga Saham

Menurut Samsul (2015:197) harga saham yaitu harga yang dibentuk dari pasar yang nominalnya dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Hukum permintaan dan penawaran menjelaskan terkait antara pembeli dan penjual, apabila pasokan tinggi lalu transaksi rendah maka yang terjadi harga saham akan turun, namun jika transaksi tinggi lalu pasokan rendah maka yang terjadi harga saham akan naik

Model Penelitian

Berdasarkan yang telah di jelaskan sebelumnya dapat di buat model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Menurut Fahmi (2012:106) struktur modal terdiri dari saham biasa, dan saham preferen. Perbandingan modal ekuitas dengan hutang jangka panjangnya. Penggunaan dana perusahaan berasal dari struktur modal yang dimiliki perusahaan merupakan utang jangka panjang dan sumber dananya adalah ekuitas. Saat (DER) meningkat menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan menggunakan lebih banyak uang untuk menghasilkan keuntungan dengan kenaikan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Lailia (2017) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian dari Purba (2017) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan juga didukung oleh penelitian Yani dan Intan (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham

Sukamulja (2019:148) menjelaskan bahwa perusahaan yang membayar atau diterimanya kas agar kegiatan operasi dapat di dijalankan disebut dengan Arus Kas Operasi. Arus kas dari aktivitas operasi merupakan acuan bagi hasil operasi perusahaan apakah dapat menghasilkan kas yang dapat berguna untuk investasi, melunasi hutang atau pinjaman, menjaga kemampuan operasi perusahaan tanpa harus bergantung pada asal pendanaan dari luar, sehingga sehingga Arus Kas Operasi dapat menjadi penentu investor mengenai keadaan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Suryana *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian dari Agustina *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang hampir sama juga diteliti oleh Kumayas *et al.*, (2018) yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19.

Pengaruh Laba Bersih terhadap Harga Saham

Menurut Kieso *et al.*, (2008:140), laporan laba bersih menyampaikan berita tentang keberhasilan suatu perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional selama periode waktu tertentu. Sehingga laba bersih dapat dijadikan bahan pertimbangan manajemen dalam

memilih jumlah laba yang akan diberikan kepada investor atau pemegang saham. Laba bersih bersumber pada pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Hernawati (2019) menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian dari Tarwiyah dan Sinthia (2021) yang menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian yang hampir sama juga diteliti oleh Putri *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:
H₃: Laba Bersih berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif, yang artinya penelitian dengan menganalisis data yang sudah terkumpul berupa angka sebagai alat untuk menganalisis keterangan yang ingin diketahui sebagai pengetahuan. Jenis yang dilakukan penelitian ini menggunakan kausal komperatif (*casual-comperative research*) yang artinya studi ini dilakukan untuk membandingkan suatu variabel dengan waktu yang berbeda maka studi ini mempunyai hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode triwulan I 2020 hingga triwulan III 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Purposive sampling menurut Sugiyono (2014:116) adalah teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang akan digunakan penulis dalam pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode periode Triwulan I 2020- Triwulan III 2021, (2) Perusahaan properti dan *real estate* mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut periode Triwulan I 2020- Triwulan III 2021, (3) Perusahaan properti dan *real estate* yang mendapatkan laba di periode Triwulan I 2020- Triwulan III 2021.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data tersebut diperoleh dari media perantara atau sumber media yang dibutuhkan. Data sekunder umumnya berupa bukti dan catatan yang sudah tersusun dalam arsip (Data Dokumenter) yang dapat dipublikasikan dan yang tidak dapat dipublikasikan. Namun pada penelitian ini data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang sudah di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada periode Triwulan I 2020- Triwulan III 2021. Data sekunder pada penelitian di dapat melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang bertepatan di STIESIA Surabaya.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional variabel

Variabel Independen atau Variabel Bebas

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan besarnya nilai variabel yang lainnya. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen sebagai berikut:

Struktur Modal

Menurut Hamidah (2019: 243), pertimbangan jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa merupakan definisi dari struktur modal. Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kemampuan perusahaan pelunasan hutang dengan jaminan dana sendiri bisa dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Arus Kas Operasi

Menurut Sukamulja (2019:148) Jumlah arus kas yang bersumber pada Arus Kas Operasi tersebut menentukan bahwa apakah bisa dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang atau pinjaman. Menurut Dewi (2013) Arus kas merupakan acuan bagi hasil operasi perusahaan sebagai berlangsungnya sebuah perusahaan serta penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan, yang dihitung menggunakan rumus:

$$AKO = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

Laba Bersih

Laba bersih tentunya sangat diharapkan oleh sebuah perusahaan untuk tujuan yang berbeda-beda. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) Laba bersih diukur dengan satuan rupiah per lembar saham (*earning per share*) menggunakan rumus berikut ini:

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat yang ditimbulkan oleh variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini ialah harga saham merupakan sebuah penghasilan harga yang terbentuk dari ikatan antara pembeli dan penjual saham dengan alasan pembeli saham mengharapkan keuntungan perusahaan, maka dari itu sangat diperlukan sebuah informasi untuk membuat sebuah keputusan. Pada penelitian harga saham menggunakan Close Price saham triwulan pada perusahaan yang terdaftar yahoo finance periode penelitian triwulan 1 tahun 2020 sampai dengan triwulan 3 tahun 2021.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu analisis untuk mengetahui gambaran umum dan mengumpulkan data dan hasil pengamatan yang disajikan, sehingga data yang disajikan menjadi mudah dipahami. Analisis statistik deskriptif bisa digunakan untuk menjelaskan karakteristik sekumpulan data yang akan diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengukur data yang diperoleh mempunyai distribusi normal atau tidak normal sehingga dapat digunakan dalam statistik (Ghozali,2011:160). Pengujian normalitas digunakan untuk menguji sampel dengan menggunakan uji statistik

Kolmogorov Smirov serta syarat apabila hasil signifikansi $> 0,05$ menunjukkan pola distribusi normal, namun jika hasil signifikansi $< 0,05$ tidak menunjukkan pola distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat adanya korelasi antar variabel bebas (independent) atau tidak dalam model regresi. Menurut Ghozali (2005:92) untuk melakukan pendeteksian multikolinear dapat ditentukan sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinear, sehingga model regresi tersebut tidak baik, (2) Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinear sehingga model regresi tersebut baik.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan varian variabel dalam contoh tidak memiliki kesamaan. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas dapat dilihat terdapat pola tertentu pada grafik apabila terdapat titik-titik menyebar tidak membentuk pola tertentu maka tidak ada heteroskedastisitas, Tetapi jika titik-titik menyebar membentuk pola tertentu maka ada heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2005:105) uji heteroskedastisitas berguna untuk mengevaluasi apa yang akan terjadi pada contoh regresi bila variasi tidak sama dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain yang akan diteliti.

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). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah pada autokorelasi. Uji autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson* (Gujarati, 2007:119). Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi, jika angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif, angka D-W diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi dan angka D-W di atas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *struktur modal*, Arus Kas Operasi, dan laba bersih berpengaruh terhadap harga saham. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Menurut Ghozali (2013:95) analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji analisis regresi dengan dua hingga lebih variabel independent. Analisis statistik regresi berganda dengan menggunakan contoh yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Harga Saham
- α : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
- X1 : Struktur Modal
- X2 : Arus Kas Operasi
- X3 : Laba Bersih
- e : *error*

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan uji untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1 dan menjauhi 0 maka variabel independen dalam mendeskripsikan variabel dependen memberikan semua informasi yang dibutuhkan dan mempunyai regresi yang baik.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Dalam penelitian ini model regresi memiliki nilai signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Dengan ketentuan uji kelayakan model adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai $F < 0,05$ maka model penelitian dikatakan layak, (2) Jika nilai $F > 0,05$ maka model penelitian dikatakan tidak layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji-t secara substansial digunakan untuk menunjukkan kesignifikan pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Taqwa dan Taufiq, 2019:156). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Dengan kriteria hipotesis sebagai berikut: (1) Tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Dimana variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Dimana variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

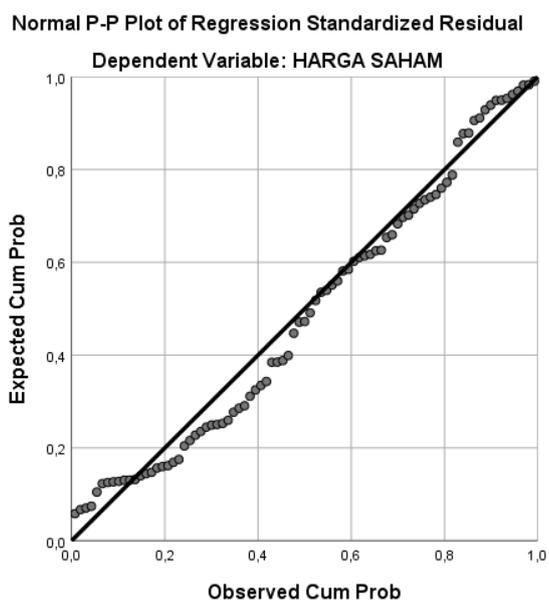
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	85	0.001	3.336	0.78633	0.848034
AKO	85	-0.121	0.165	0.01068	0.039102
EPS	85	0.002	73.850	10.99861	16.009992
HARGA SAHAM	85	50	985	319.35	248.526
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil output analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 di atas, menggambarkan bahwa jumlah observasi (N) pada penelitian ini sebanyak 85 sampel selama Triwulan I 2020-Triwulan III 2021. Variabel Struktur Modal (DER) pada perusahaan *property* dan *real estate* selama Triwulan I 2020-Triwulan III 2021 memiliki hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.78633 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.848034, nilai minimum sebesar 0.001 dan nilai maximum sebesar 3.336. Variabel Arus Kas Operasi (AKO) pada perusahaan *property* dan *real estate* selama Triwulan I 2020-Triwulan III 2021 memiliki hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.01068 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.039102, nilai minimum sebesar -0.121 dan nilai maximum sebesar 0.165. Variabel Laba Bersih (EPS) pada perusahaan *property* dan *real estate* selama Triwulan I 2020-Triwulan III 2021 memiliki hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 10.99861 dengan nilai

standar deviasi sebesar 16.009992, nilai minimum sebesar 0.002 dan nilai maximum sebesar 73.850 yaitu dimiliki oleh. Variabel Harga Saham pada perusahaan *property* dan *real estate* selama Triwulan I 2020-Triwulan III 2021 memiliki hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 319.35 dengan nilai standar deviasi sebesar 248.526, nilai minimum sebesar 50 dan nilai maximum sebesar 985.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
 Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Gambar 2 di atas menunjukkan bahwa pola titik-titik yang terlihat mengikuti garis diagonal . sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal atau asumsi pada uji normalitas dapat terpenuhi. Selain menggunakan grafik normal probability plot, penelitian ini juga menggunakan uji statistik Kolmogrov-Smirnov untuk mengetahui keakuratan pada grafik normal p-plot. Apabila nilai signifikansi >0,05 maka data berdistribusi normal. Namun apabila nilai signifikansi <0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas setelah di outlier dalam penelitian ini yang menggunakan Kolmogrov-Smirnov:

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	189.2034617
Most Extreme Differences	Absolute	0.089
	Positive	0.089
	Negative	-0.06
Test Statistic		0.089
<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>		<u>,092^c</u>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 2 pada uji normalitas Kolmogrov-Smirnov setelah melakukan outlier, maka dapat diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,062 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficient

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	,998	1,002
AKO	,906	1,104
EPS	,905	1,104

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3 dari hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance pada masing-masing variabel independen di atas 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen tidak terjadi multikolinearitas. Sehingga sesuai syarat model regresi apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 tidak ada multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,648 ^a	0.420	0.399	192.675	0.652

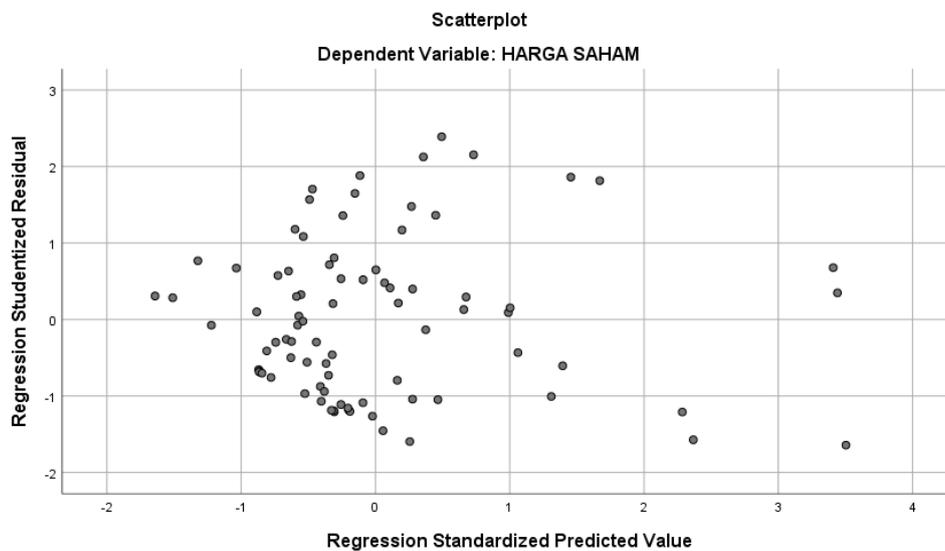
a. Predictors: (Constant), DER, AKO, EPS

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh Durbin Watson sebesar 0,652. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada uji autokorelasi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena hasil tersebut terletak diantara -2 dan 2 ($-2 < 0,652 > 2$).

Uji Heteroskidasitas



Gambar 3
Hasil Uji hesterokidasitas
 Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Pada Gambar 3 menunjukkan bahwa pola titik-titik telah menyebar di atas dan dibawah angka 0. Selain itu, tidak membentuk pola yang menyempit. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi hesterokidasitas dalam model regresi penelitian ini dan data berdistribusi normal.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	190,118	32,453		5,858	,000
	I DER	30,040	24,817	,103	1,210	,230
	AKO	1672,644	564,832	,263	2,961	,004
	EPS	7,978	1,380	,514	5,781	,000

a Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Dari hasil Tabel 5 di atas dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 190,118 + 30,040(\text{DER}) + 1672,644(\text{AKO}) + 7,978(\text{EPS}) + e$$

Dari interpretasi dalam model regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta sebesar 190,118, karena konstanta menyatakan positif yang berarti bahwa variabel independen meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), Arus Kas Operasi (AKO), dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai 0 maka variabel harga saham sebesar 190,118, (2) Koefisien Struktur Modal (DER) sebesar 30,040 yang artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan arah hubungan positif (searah) dengan variabel harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate*. Pengaruh positif disini artinya setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 3,040, (3) Nilai koefisien Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 1672,644, yang artinya Arus Kas Operasi (AKO) menunjukkan arah hubungan positif (searah) dengan variabel harga saham perusahaan *property* dan *real estate*. Pengaruh positif disini artinya setiap kenaikan Arus Kas Operasi (AKO) maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 1672,644. Nilai koefisien *Earning Per Share* (EPS) sebesar 7,978, yang artinya *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan arah hubungan positif (searah) dengan variabel harga saham perusahaan *property* dan *real estate*. Pengaruh positif disini artinya setiap kenaikan *Earning Per Share* (EPS) maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 7,978.

**Uji Kelayakan Model
Uji Koefisien Determinasi (R²)**

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,648 ^a	0.420	0.399	192.675	0.652

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, AKO

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa hasil dari uji koefisien determinasi memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,420 atau sebesar 42 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi struktur modal, Arus Kas Operasi, laba bersih memiliki kemampuan menjelaskan harga saham sebagai variabel dependennya sebesar 42 %. sedangkan sisanya sebesar 58% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2181257,619	3	727085,873	19,585	,000 ^b
	Residual	3007027,793	81	37123,800		
	Total	5188285,412	84			

a Dependent Variable: Harga Saham

b Predictors: (Constant), EPS, DER, AKO

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 19,585 dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang meliputi struktur modal, Arus Kas Operasi, laba bersih terhadap harga saham dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak digunakan sebagai model regresi.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	190,118	32,453			5,858	,000
DER	30,040	24,817	,103		1,210	,230
AKO	1672,644	564,832	,263		2,961	,004
EPS	7,978	1,380	,514		5,781	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 di atas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,230 > 0,05$ dengan nilai beta sebesar 30,040 yang berarti bahwa hipotesis H_1 ditolak karena variabel independen struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19, (2) Arus Kas Operasi memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,004 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 1672,644 yang berarti bahwa hipotesis H_2 diterima karena variabel independen Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19, (3) Laba bersih memiliki nilai signifikansi t sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta sebesar 7,978 yang berarti bahwa hipotesis H_3 diterima karena variabel independen laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi covid-19.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai t sebesar 1,210 dengan nilai signifikansi sebesar 0,230, yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 30,040. Dengan begitu kesimpulannya struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham saat pandemi Covid-19, maka hipotesis yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan modal atau ekuitas. Hal ini dikarenakan harga saham yang menggunakan hutang lebih besar resikonya daripada tidak menggunakan hutang, hal ini sesuai dengan teori pasar modal walaupun digunakannya hutang besar tidak akan pengaruh terhadap harga saham, karena dipasar modal Indonesia pergerakan harga saham bisa dipengaruhi oleh kondisi pasar. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berhubungan dengan teori keagenan (*Agency Theory*) yang kemungkinan terjadi konflik antara pihak principal dan pihak agent sehingga kondisi perusahaan menjadi tidak baik dan dapat menurunkan harga saham. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh harga saham jika memiliki rekam jejak yang baik dalam melunasi hutang. Saat terjadi pandemi Covid-19 maupun tidak terjadi pandemi Covid-

19 perusahaan harus mampu mengelola hutang agar dapat memperoleh keuntungan yang baik bagi perusahaan. Nilai besar kecilnya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terlalu penting bagi investor untuk menempatkan dana investasinya, hal ini menyebabkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Berliana dan Ardini (2020) yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada pengambilan keputusan investasi tidak terlalu memperhatikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pilihan pertimbangan selain itu investor lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Terdapat pemikiran yang sama dengan Pratiwi (2019) yang menyatakan bahwa investor lebih mempertimbangkan laporan lain tentang perusahaan daripada struktur modal perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi memiliki nilai t sebesar 2,961 dengan nilai signifikansi 0,004 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 1672,644. Bisa disimpulkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham saat pandemi Covid-19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Arus Kas Operasi dalam penelitian ini menggunakan (AKO) yang merupakan rasio perbandingan antara arus kas bersih aktivitas operasi dengan total asset. Penelitian sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*), karena jika perusahaan mampu memberikan sinyal baik bagi calon investor, maka semakin banyak yang akan menanamkan modal nya terhadap perusahaan tersebut. Investor menggunakan informasi arus kas sebagai ukuran kinerja perusahaan, karena informasi arus kas digunakan sebagai menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut. Saat terjadi pandemi Covid-19 maupun tidak terjadi pandemi Covid-19 laporan arus kas mempengaruhi investor dalam membeli saham perusahaan, apabila semakin tinggi nilai kas perusahaan maka akan mempengaruhi pandangan investor mengenai kinerja perusahaan dan akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina *et al.* (2017) serta Kumayas *et al.* (2018) yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa laporan arus kas digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan tersebut. Terdapat pemikiran yang sama dengan Nurdiana (2021) yang menyatakan bahwa jika laporan arus kas dari aktivitas operasi meningkat, maka pandangan investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa laba bersih memiliki nilai t sebesar 5,781 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 7,978. Bisa disimpulkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap harga saham saat pandemi Covid-19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Laba bersih dalam penelitian ini menggunakan *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara pendapatan setelah pajak dengan lembar saham. Rasio ini memberikan informasi mengenai tingkat laba yang diperoleh pemegang saham per satuan lembar saham yang dimilikinya. Nilai *Earning Per Share* (EPS) terdapat hubungan dengan teori sinyal (*signaling theory*), karena semakin tinggi perusahaan memberikan sinyal yang bagus bagi para investor maka para investor akan lebih tertarik dengan nilai *Earning Per Share* (EPS) yang besar dan keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham dapat meningkatkan harga

saham perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) yang naik menunjukkan perusahaan berhasil meningkatkan tingkat kemakmuran investor, dengan begitu pasar modal akan merespon positif yang diikuti dengan kenaikan harga saham. Pandemi Covid-19 tidak mempengaruhi perusahaan *property* dan *real estate* dalam menghasilkan laba bersih pada setiap lembar saham sehingga *earning per share* (EPS) perusahaan akan tinggi dan investor akan tertarik untuk berinvestasi, dengan begitu akan menaikkan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tarwiyah dan Shinthia (2021), Putri *et al.* (2017), serta Susilowati dan Hernawati (2019) yang menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor menggunakan laba bersih sebagai acuan untuk membuat keputusan dalam investasi, karena laba bersih merupakan ukuran seberapa sukses manajemen dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Prospek perusahaan yang baik akan memiliki laba yang tinggi, sehingga jika nilai *earning per share* (EPS) tinggi maka investor akan sangat menarik bagi perusahaan karena semakin banyaknya investor akan menyebabkan harga saham naik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal, Arus Kas Operasi, dan laba bersih terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Triwulan I 2020-Triwulan III 2021. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dari hasil pengujian ini data berdistribusi normal, model regresi tidak mengandung gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur Modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat pandemi Covid-19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak merupakan faktor langsung yang dapat dipertimbangkan investor dalam mengambil keputusan investasi untuk menempatkan dana investasinya, karena jumlah hutang yang dimiliki suatu perusahaan tidak banyak diperhatikan oleh investor. Investor menginginkan informasi lebih lanjut tentang bagaimana manajemen perusahaan mengelola dana untuk menghasilkan keuntungan, (2) Arus Kas Operasi pada penelitian ini diukur menggunakan rasio perbandingan Arus Kas Operasi dengan total asset (AKO) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika arus kas meningkat akan lebih menentukan minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, maka pandangan investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang akan mempengaruhi harga saham perusahaan, (3) Laba bersih pada penelitian ini diukur menggunakan *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *Earning Per Share* (EPS) akan lebih menentukan minat investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Karena *Earning Per Share* (EPS) merupakan informasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada setiap lembar saham.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Populasi dalam penelitian ini hanya terbatas pada

perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga tingkat pengamatan terbatas,, (2) Keterbatasan jangka waktu dan periode relative pendek pada penelitian ini yaitu selama masa pandemi Covid-19 yaitu Triwulan I 2020 hingga Triwulan III 2021

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka terdapat saran-saran dari penulis sebagai berikut: (1) Pada penelitian selanjutnya dapat diharapkan menambah periode pengamatan yang lebih lama, bertujuan untuk penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu lebih lama, (2) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya untuk menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu bisa juga dengan memperluas objek penelitian dari seluruh sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Berliana, S dan L. Ardini. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(5): 2460-0585.
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi 1. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi tiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Edisi Tujuh. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Gujarati, Damodar. 2007. *Ekonometrika Dasar*. Edisi 3. Erlangga. Jakarta.
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kriteria Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada Hasan. Jakarta.
- Hamidah. 2019. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hery. 2012. *Mahir Akuntansi Dasar*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Kieso, Weygant, dan Warfield. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 12. Erlangga. Jakarta.
- Permadi, T. D., Widarno, B., dan Astiti, D.S. 2017. Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Entitas BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi* 13(3): 331-341.
- Pratiwi. M. W. 2019. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industri (JEMI)* 2(1): 61-68
- Putri, I. G. A. M. A. D., dan I. G. K. A. Ulupui. 2017. *Pengantar Corporate Governance*. Sastra Utama. Denpasar.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen*. Edisi 2. Penerbit Erlangga.
- Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Andi. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Taqwa, M. dan A. Taufik. 2019. *Stastistika dengan R*. CV Budi Utama. Yogyakarta.