

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PERGANTIAN AUDITOR TERHADAP HARGA SAHAM

Wisnu Adhi Prasetyo

wisnuadhi44@gmail.com

Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of capital structure, dividend policy, and auditor replacement on stock price. While dependent variable was stock price. Meanwhile, independent variables were capital structure which was referred to Debt to Assets Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy which was referred to Dividend Payout Ratio (DPR), and auditor replacement. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the samples based on criteria given. In line with that, there were 21 LQ-45 companies during 2017-2019 as the sample. In total, there were 61 research sample. The research result concluded that capital structure which was referred to DAR had a positive and significant effect on stock price. On the other hand, capital structure which was referred to DER had a negative and insignificant effect on stock price. In contrast, dividend policy which was referred to DPR had a positive and significant effect on stock price. In addition, auditor replacement did not affect stock price.*

*Keywords: capital structure, dividend policy, auditor replacement, stock price*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham. Variabel dependen adalah harga saham. Sedangkan variabel independen yaitu struktur modal dengan proksi *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan pergantian auditor. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, atau pemilihan sampel dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Sampel penelitian terdiri dari 21 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria Indeks LQ-45 selama periode 2017-2019 dengan total 61 sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi DAR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, struktur modal dengan proksi DER berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen dengan proksi DPR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, dan pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: struktur modal, kebijakan dividen, pergantian auditor, harga saham

### PENDAHULUAN

Teori struktur modal menurut Liwang (2011) menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai suatu perusahaan yang berdampak pada harga suatu perusahaan. Struktur modal salah satu keputusan penting manager keuangan dalam menjaga dan meningkatkan nilai saham perusahaan. Manager Keuangan perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan (Wibowo dan Topowijoyo, 2017). Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Harjito dan Martono, 2012). Perubahan struktur modal berasal dari

penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru (Laila dan Suhermin, 2017).

Manajemen perusahaan memiliki keputusan untuk menentukan jumlah laba yang harus dibagikan kepada para pemegang saham berupa dividen dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (menjadi laba ditahan) selanjutnya disebut sebagai kebijakan dividen. Pembayaran dividen suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kebijakan yang ada pada masing-masing perusahaan (Fahmi, 2015).

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan atau saldo laba perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2014).

Menurut Nofrita (2013), kemampuan perusahaan dalam membayar dividen ialah salah satu aspek yang akan mempengaruhi harga saham. Menurut Riski (2018), besarnya pembayaran dividen tersebut akan mempengaruhi harga saham. Bila dividen yang dibayarkan besar, maka harga saham akan tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya, bila dividen yang dibayarkan kecil, harga saham perusahaan akan cenderung rendah.

Perusahaan *go-public* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) harus melapor dan memperlihatkan hasil audit independen atas laporan keuangan perusahaannya untuk bisa dibaca dan dipelajari perkembangannya oleh para investor atau pemegang saham yang menanamkan modal di perusahaan tersebut (Tampubolon dan Ernawati, 2010). Karena alasan tersebut adalah sangat penting bagi perusahaan untuk menggunakan jasa auditor independen yang berkompeten di bidangnya. Menurut Tampubolon dan Ernawati (2010), pergantian auditor merupakan suatu tindakan pengambilan keputusan yang direncanakan oleh perusahaan *go-public* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pergantian auditor merupakan salah satu tindakan pengambilan keputusan yang umum dilakukan oleh perusahaan *go-public* untuk meningkatkan keuntungannya (Tampubolon dan Ernawati, 2010). Menurut Febrianto, 2009 (dalam Wijayani dan Indira, 2011), pergantian auditor dapat terjadi secara sukarela (*voluntary*) maupun secara wajib (*mandatory*). Jika pergantian auditor terjadi secara *voluntary*, maka faktor-faktor penyebab dapat berasal dari sisi klien (misalnya kesulitan keuangan, perubahan *ownership*, *Initial Public Offering* (penerbitan saham baru), dan sebagainya) dan dari sisi auditor (misalnya, opini audit, reputasi auditor, dan sebagainya). Sebaliknya, jika pergantian terjadi secara *mandatory*, hal itu terjadi karena adanya peraturan yang mewajibkan. Tindakan pergantian auditor tersebut dilakukan dengan penuh pertimbangan karena akan berdampak besar bagi perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini yaitu apakah struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor berpengaruh terhadap harga saham?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan pergantian auditor terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

*Signalling theory* atau teori persinyalan menurut Brigham dan Houston (2013), merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana menilai prospek suatu perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Hal positif dari *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki

“berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka. Sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus, tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney, 1997 dalam Dwiyantri, 2010).

### **Struktur Modal**

Struktur Modal menurut Riyanto (2013) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Hutang jangka panjang merupakan salah satu bentuk dari pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo pembayaran lebih dari satu tahun. Sedangkan hutang jangka pendek adalah segala pembiayaan yang memiliki jatuh tempo dalam 12 bulan berjalan atau kurang dari satu tahun. Modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham preferen). Menurut Brigham dan Houston (2013:155) struktur modal dapat didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan dan dapat disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen menurut Nidar (2015), merupakan kebijakan penting dalam keuangan perusahaan, tujuan perusahaan untuk didirikan adalah agar perusahaan bisa tumbuh dan bertahan ditengah persaingan yang ketat, oleh karena itu perusahaan harus mengelola hasil keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Menurut Sartono (2010), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa mendatang.

### **Pergantian Auditor**

Pergantian auditor menurut Eriansyah dan Wahyu (2016), merupakan perpindahan auditor atau Kantor Akuntan Publik (KAP) yang dilakukan oleh perusahaan klien. *Auditory switching* dapat bersifat *mandatory* (wajib) maupun *voluntary* (sukarela). Pergantian auditor yang bersifat *mandatory* (wajib) terjadi karena melaksanakan kewajiban dari ketentuan regulasi pemerintah yang berlaku. Pergantian auditor ini bertujuan untuk menjaga independensi dari auditor agar tetap bersikap objektif dalam melakukan tugasnya sebagai auditor. Menurut Mautz, 1974 (dalam Nasser *et al.*, 2006), pergantian auditor dapat meningkatkan kemampuan auditor dalam melindungi publik dengan meningkatkan kehati-hatian dalam berbagai kemungkinan penyimpangan, menambah kualitas jasa, dan mencegah hubungan lebih terhadap klien.

### **Saham dan Harga Saham**

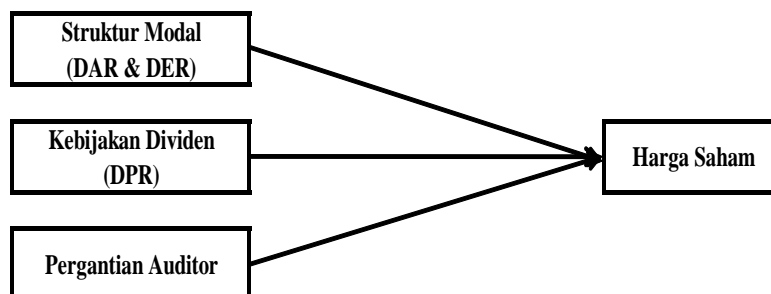
Berdasarkan Pasal 60 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas, saham merupakan benda bergerak dan memberikan hak untuk menghadiri dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), menerima pembayaran dividen dan sisa kekayaan hasil likuidasi serta menjalankan hak lainnya berdasarkan undang-undang. Menurut Sunariyah (2011), wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Sebagai instrumen investasi, saham dikategorikan sebagai investasi dengan *high risk - high return*. Dengan kata lain, bermain saham memiliki resiko yang tinggi, namun disisi lain juga dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu, investor harus sangat jeli

dalam memilih jenis saham yang akan dibeli, karena setiap saham memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual dari penelitian ini adalah:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Semenjak Modigliani dan Miller mengemukakan teori MM di tahun 1958 yang menyatakan bahwa struktur modal tidak relevan dalam proses determinasi nilai perusahaan di suatu pasar sempurna, isu struktur modal digeneralisir diantara kepentingan ekonomis keuangan (Li *et al.*, 2017). Berdasarkan teori keuangan modern, struktur modal mengacu pada cara suatu perusahaan dalam hal ini pendanaannya guna melaksanakan operasional perusahaan melalui kombinasi kepemilikan utang, modal dan pertukaran kredit (Quang dan Xin, 2013). Seperti yang diungkapkan oleh Menon (2016), terdapat hubungan positif antara jumlah ekuitas, harga saham dan *debt equity ratio*. Menon (2016) menambahkan bahwa terdapat indikasi persepsi negatif oleh investor terhadap kenaikan utang dan berakibat pasar menurun. Hasil penelitian dari Vatavu (2015) mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan di Romania meningkat ketika perusahaan menghindari utang dan beroperasi berdasarkan ekuitasnya. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Laila dan Suhermin (2017) tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis dalam penelitian ditetapkan bahwa:

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Nurmala (2006) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan. Informasi mengenai dividen akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan di pasar modal, yang kemudian akan berpengaruh terhadap harga saham. Investor akan menganggap pengumuman dividen sebagai sinyal yang positif karena mencerminkan kinerja perusahaan (Sugeng, 2017). Semakin tinggi jumlah dividen yang diumumkan dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Pernyataan tersebut berdasarkan teori *Bird in The Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner bahwa investor lebih menyukai dividen sekarang (tunai) karena dianggap memiliki resiko yang lebih kecil daripada dividen di masa mendatang maupun *capital gain* (Gitman dan Zutter, 2015). Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang telah dilakukan oleh Wijaya *et al.*, (2010), Syarif dan Ali (2015), Senata (2016), Clarenia (2012), Wilianto (2012) memberikan bukti bahwa kebijakan dividen

berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian lain menyatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham (Deitiana, 2011; Nurmala, 2006). Perbedaan dari hasil penelitian dapat disebabkan karena berbedanya sampel penelitian yang digunakan. Hipotesis dalam penelitian ditetapkan bahwa:

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **Pengaruh Pergantian Auditor terhadap Harga Saham**

Harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk di dalamnya adalah informasi tentang pergantian Kantor Akuntan Publik yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Perubahan harga saham yang terjadi akibat adanya suatu informasi dapat dihitung melalui abnormal return (Dewi dan Bandera, 2016). *Abnormal return* adalah kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (I) terhadap imbal hasil normal (Jogiyanto, 2010). Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Pasar akan memberikan respon untuk berita baik dengan abnormal return yang bernilai positif dan respon abnormal return negatif untuk berita buruk (Pamungkas *et al.*, 2015).

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Knechel *et al.*, 2007 (dalam Handoko, 2015), yang menyatakan bahwa terhadap reaksi pasar yang positif yang ditimbulkan abnormal return saham disekitar tanggal pengumuman bila perusahaan melakukan pergantian KAP dari KAP *Non-Big Four* ke KAP *Big Four*. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Soepurahadi (2011) yang menemukan bahwa pergantian KAP dari KAP *Non-Big Four* ke KAP *Big Four* memberikan dampak yang positif terhadap abnormal return. Namun hasil dari dua peneliti diatas tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Fried dan Schiff, 1981 (dalam Diaz, 2009) yang menyatakan bahwa terdapat reaksi saham yang negatif disekitar tanggal pengumuman. Hipotesis dalam penelitian ditetapkan bahwa:

H<sub>3</sub>: Pergantian auditor berpengaruh positif terhadap harga saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis dan Populasi Penelitian**

Penelitian ini disusun berdasarkan karakteristik masalah yang dilakukan melalui studi kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang menunjukkan hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih, dimana hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan jenis penelitian, penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menguji teori melalui pengukuran variabel dan analisis data statistik. Penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan deduktif, artinya suatu proses dalam pembuatan kesimpulan melalui generalisasi logis dari fakta. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam ILQ-45 selama periode tahun 2017-2019.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu tidak secara acak mengambil sampel akan tetapi menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan pertimbangan tertentu dalam pemilihan sampel. Berdasarkan kriteria pada proses pengambilan sampel diatas, maka peneliti mendapatkan 27 perusahaan yang tergabung dalam ILQ-45.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan jenis data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu

kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan-laporan perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam ILQ-45 periode 2017-2019 melalui situs web resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga Saham (HS) adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia (Hardiansyah dan Subardjo, 2014).

### Variabel Independen

#### Struktur Modal

Struktur modal adalah perpaduan dari nilai hutang dan nilai modal sendiri (saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan) yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Variabel ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), dan DAR (*Debt to Assets Ratio*).

#### *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi hutang terhadap modal sendiri, guna mengukur variabel struktur modal. Dengan rumus sebagai berikut:

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

#### *Debt to Assets Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi hutang terhadap aset, guna mengukur variabel struktur modal. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan (Herawati, 2013). Secara matematis rumus untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba Bersih}} \times 100\%$$

### Pergantian Auditor

Pergantian auditor adalah pergantian Kantor Akuntan Publik maupun auditor yang dilakukan oleh perusahaan klien. Pergantian auditor dapat diukur dengan menggunakan

variabel *dummy*, dimana perusahaan yang melakukan pergantian auditor diberikan kode 1 dan perusahaan yang tidak melakukan pergantian auditor diberikan kode 0.

**Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan statistik riset berupa statistik inferensial. Statistik ini digunakan untuk mengolah data kuantitatif dalam menganalisis data sampel yang hasilnya dipergunakan untuk populasi. Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu menggunakan lebih dari dua variabel. Data tersebut diperoleh dengan menggunakan *software Statistical Package for Social Science (SPSS)*. Berikut formula dalam penelitian ini adalah:

$$HS = \alpha + \beta_1DAR + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4PA + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ : Koefisiensi Regresi

DAR :Debt to Assets Ratio

DER :Debt to Equity Ratio

DPR :Dividend Payout Ratio

PA : Pergantian Auditor

e :Error

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*max*), nilai terendah (*min*), dan standar deviasi. Sebelum melakukan analisis statistik, terlebih dahulu melihat data dapat berdistribusi secara normal atau tidak. Apabila data tidak berdistribusi secara normal, maka dapat menggunakan beberapa cara. Dalam penelitian ini menggunakan transformasi data logaritma (Ln) tanpa data *outlier*. Berhubung adanya data yang tidak memenuhi asumsi pengaruh aditif, sehingga perlu dilakukannya transformasi data tanpa data *outlier*. Transformasi data adalah suatu cara yang dapat dilakukan dalam mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain sehingga memenuhi asumsi-asumsi dalam analisis (Hidayat, 2013). Data *outlier* merupakan data yang memiliki karakter unik, serta terlihat sangat berbeda dari data lain dalam sebuah kumpulan data (Ghozali, 2016). Hasil Analisis statistik deskriptif sebagaimana disajikan dalam Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_DAR	61	-1.851	-.146	-.69210	.491673
Ln_DER	61	-1.680	2.425	.35814	1.087321
Ln_DPR	61	-2.994	.000	-.99516	.600141
PA	61	0	1	.26	.444
Ln_HS	61	5.561	9.254	8.04585	.806658
Valid N (listwise)	61				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah salah satu uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang diteliti berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan melalui tes Kolmogorov-Smirnov. Analisis kenormalan berdasarkan metode

Kolmogorov-Smirnov mensyaratkan bahwa kurva normal apabila nilai *Asymp Sig* berada diatas batas *maximumerror*, yaitu 0,05. Berikut ditunjukkan dalam Tabel 2 uji normalitas.

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

		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60510106
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.088
Test Statistik		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.072 <sup>c</sup>

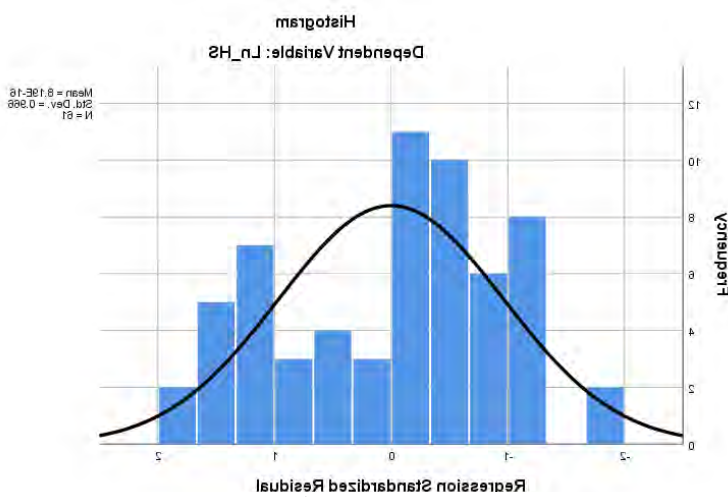
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

**Sumber : Data Sekunder diolah, 2021**

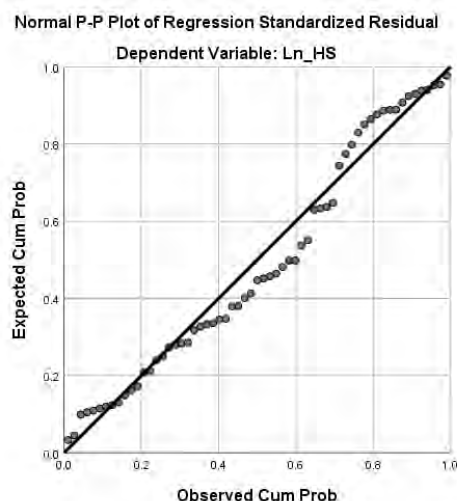
Dari Tabel 2 dihasilkan uji normalitas dengan nilai sig sebesar 0,72. Karena nilai sig (0,72) > 0,05 maka dapat disimpulkan data penelitian berdistribusi normal. Berikut adalah gambar histogram dan grafik hasil olah data SPSS 25.



**Gambar 2**  
**Histogram Distribusi Data**  
**Sumber : Data Sekunder diolah, 2021**

Pada Gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa bentuk kurva histogram sudah simetris sehingga diindikasikan data telah memenuhi asumsi kenormalan.





Gambar 3  
Grafik Plot

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

Pada Gambar 3, dapat diketahui bahwa distribusi data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob*) dengan sumbu (*Observed Cum Prob*). Variabel ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov, pendekatan histogram maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikonealitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian terhadap kondisi dimana terdapat korelasi antara beberapa atau semua variabel bebas. Dalam penelitian ini digunakan untuk menguji model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variable independen seperti struktur modal (DAR & DER), kebijakan dividen (DPR), dan pergantian auditor. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam regresi adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factors* (VIF). Dari output yang disajikan pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa variabel independen memiliki nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel dalam model regresi tersebut.

Tabel 3  
Uji Multikolinearitas

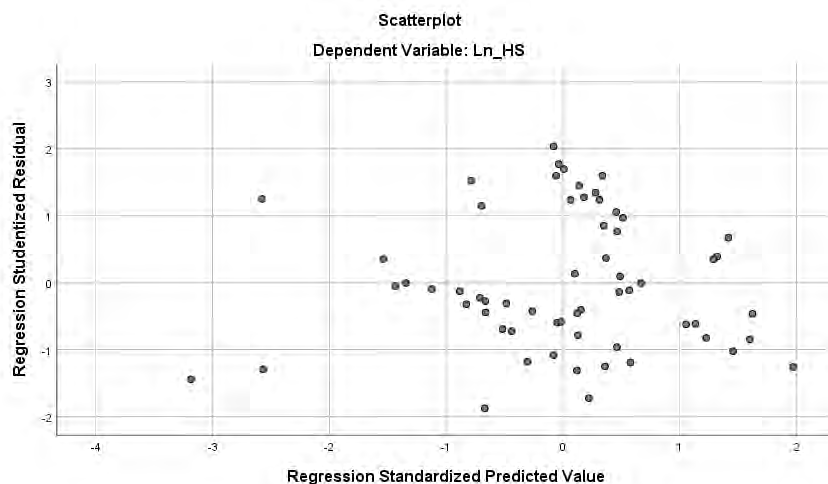
Model	VIF
1 (Constant)	
Ln_DAR	4.433
Ln_DER	4.216
Ln_DPR	1.321
PA	1.005

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui terjadinya perbedaan *variance residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain, atau gambaran dari hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat hasil *output* dari SPSS melalui grafik *scatterplot* antara lain nilai prediksi variabel

independen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2016). Hasil scatterplot dapat dilihat pada Gambar 4 berikut.



**Gambar 4**  
**Diagram Scatterplot**  
**Sumber : Data Sekunder diolah, 2021**

Pada Gambar 4 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik dalam diagram scatterplot tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi / asumsi residual variabel telah terpenuhi.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier terdapat korelasi diantara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya (Ghozali, 2016). Untuk dapat mendeteksi adanya masalah autokorelasi pada model regresi dapat dilihat dari tabel Durbin Watson (D-W) dengan berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

- Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif
- Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative

Hasil pengujian auto korelasi disajikan pada table berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661 <sup>a</sup>	.437	.397	.6263390996	1.395

a. Predictors: (Constant), PA, Ln\_DER, Ln\_DPR, Ln\_DAR

b. Dependent Variabel: Ln\_HS

**Sumber : Data Sekunder diolah, 2021**

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,395. Sehingga dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi. Hal tersebut dikarenakan nilai Durbin Watson berada diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini telah terbebas dari autokorelasi.

### Analisis Regresi Berganda Uji Kelayakan Model Penelitian (Uji F)

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara bersama-sama terhadap suatu variabel tidak bebas dilakukan uji F. Berikut adalah tabel hasil uji F berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 25.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Kelayakan Model Penelitian (Uji F)**

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.073	4	4.268	10.880	.000 <sup>b</sup>
	Residual	21.969	56	.392		
	Total	39.042	60			

a. Dependent Variabel: Ln\_HS

b. Predictors: (Constant), PA, Ln\_DER, Ln\_DPR, Ln\_DAR

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil SPSS 25 yang disajikan dalam Tabel 5, nilai sig < 0,05, yaitu 0,00 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan sebagai model regresi.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Untuk mengetahui hubungan secara bersama-sama antara struktur modal (DAR & DER), kebijakan dividen (DPR), dan pergantian auditor terhadap harga saham digunakan analisis berganda I. Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 6, diperoleh nilai koefisien korelasi I sebesar 0,661 atau 66,1%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara struktur modal (DAR & DER), kebijakan dividen (DPR), dan pergantian auditor terhadap harga saham. Sedangkan besarnya pengaruh DAR, DER, DPR, dan pergantian auditor terhadap harga saham berdasarkan persamaan regresi dapat ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yaitu 0,437 artinya DAR, DER, DPR, dan pergantian auditor memberikan pengaruh sebesar 43,7% terhadap harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 56,3% merupakan kontribusi variabel lain.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.661 <sup>a</sup>	.437	.397	.6263390996	1.395

a. Predictors: (Constant), PA, Ln\_DER, Ln\_DPR, Ln\_DAR

b. Dependent Variabel: Ln\_HS

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

### Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara parsial terhadap suatu variabel tidak bebas. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	9.513	.364		26.110	.000
Ln_DAR	.712	.346	.434	2.056	.044
Ln_DER	.105	.153	.141	.685	.496
Ln_DPR	.961	.155	.715	6.206	.000
PA	-.210	.183	-.116	-1.151	.255

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan perhitungan diatas, diperoleh bentuk persamaan regresi berdasarkan koefisien beta ( $\beta$ ) yaitu:

$$HS = 9,513 + 0,712 \text{ DAR} + 0,105 \text{ DER} + 0,961 \text{ DPR} - 0,210 \text{ PA} + e$$

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproyeksikan melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan meskipun rasio utang tergolong cukup tinggi namun tetap mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena investor menganggap bahwa tingginya tingkat utang yang dimiliki perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga dapat mendapat kepercayaan dari pihak luar untuk memperoleh pinjaman, serta mengakibatkan daya tarik investor terhadap saham perusahaan tersebut menjadi tinggi dan pada akhirnya berdampak pada harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Laila dan Suhermin (2017) tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham. Serta didukung oleh penelitian Firmana *et al.*, (2017) dan Ramadhana *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Apabila struktur modal diproyeksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), maka akan memberikan hasil yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. DER merupakan rasio penggunaan hutang yang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. DER yang tinggi cenderung mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pihak ketiga untuk menyelesaikan kewajibannya serta penggunaan hutang yang tinggi pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan dana tambahan dalam melakukan peningkatan usahanya untuk mendapatkan keuntungan lebih. Hal ini dapat disebabkan karena para pemegang saham dan investor kurang memperhatikan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, namun mereka lebih berfokus pada pengelolaan dana dalam menghasilkan laba.

Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ircham *et al.*, (2014) tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap harga saham yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. DER dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap harga saham. Berpengaruh

positif dalam artian bahwa semakin rendah nilai DER maka akan semakin tinggi nilai harga saham perusahaan bersangkutan dan begitu pula sebaliknya.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

Penelitian ini memberi hasil bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli saham adalah dividen. Dengan adanya pembagian dividen, investor dapat menilai prospek masa depan perusahaan. Dari hal itu dapat dilihat bahwa dividen menjadi sinyal bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Hal tersebut sejalan dengan *Dividend Signalling Theory* yang menyatakan bahwa informasi pengumuman dividen dapat digunakan oleh investor sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Semakin tinggi jumlah dividen yang diumumkan dapat menyebabkan kenaikan harga saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan teori *Bird in The Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner bahwa investor lebih menyukai dividen sekarang (tunai) karena dianggap memiliki resiko yang lebih kecil daripada dividen dimasa mendatang maupun capital gain (Gitman dan Zutter, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Clarenisia (2012) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Selain itu, hasil tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Wijaya *et al.*, (2010), Syarif dan Ali (2015), Senata (2016), dan Wilianto (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Pergantian Auditor terhadap Harga Saham**

Harga saham bereaksi terhadap informasi yang ada, termasuk didalamnya adalah informasi tentang pergantian Kantor Akuntan Publik yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam kondisi dimana investor dihadapkan pada ketidakpastian yang tinggi terhadap hasil kegiatan investasinya, pergantian Kantor Akuntan Publik dipercaya dapat mempengaruhi perilaku harga saham di bursa akibat dari aksi investor yang menginginkan keuntungan dari kejadian tersebut. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan sebagian besar pergantian auditor yang dilakukan merupakan pergantian auditor secara parsial (Junaidi *et al*, 2013). Pergantian parsial mengacu pada kondisi seperti yang telah disarankan oleh peraturan pemerintah. Perusahaan dapat mengganti ke kantor akuntan publik dengan memilih kantor yang berafiliasi dengan KAP sebelumnya. Sehingga mempermudah proses audit karena informasi yang dibutuhkan lebih mudah didapatkan. Pergantian auditor buatan ini tidak banyak mempengaruhi auditor karena mereka milik kantor akuntan publik yang sama. Hasil penelitian tersebut seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Stunda (2012).

Hasil penelitian ini juga didukung penelitian yang dilakukan Nichols dan Smith, 1983(dalam Nawangsari dan Iswajuni, 2019), yang menunjukkan pergantian auditor dari kantor auditor yang besar ke yang lebih kecil tidak mempengaruhi *abnormal return*. Fakta ini menyebutkan bahwa pergantian auditor tidak mempengaruhi nilai abnormal return bagi perusahaan. Kemungkinan tersebut dikarenakan investor menganggap KAP selain *Big4* memiliki kompetensi selayaknya KAP *Big4*, sehingga pergantian tersebut tidak mempengaruhi harga saham yang tercermin dari nilai *abnormalreturn*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah: Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap harga saham. DAR menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang dimilikinya. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri rendah untuk membiayai aktiva, namun mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan karena mendapat kepercayaan dari kreditur sehingga membuat investor tertarik terhadap saham perusahaan tersebut dan berdampak pada harga saham,

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini karena para pemegang saham dan investor kurang memperhatikan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, namun lebih berfokus pada pengelolaan dana dalam menghasilkan laba.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tinggi rendahnya nilai DPR akan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi jumlah dividen yang diumumkan dapat menyebabkan kenaikan terhadap harga saham.

Pergantian auditor tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan investor menganggap KAP selain *Big4* memiliki kompetensi selayaknya KAP *Big4*, sehingga pergantian auditor tidak mempengaruhi harga saham.

### Saran

Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang termasuk dalam ILQ-45 dengan periode 3 tahun. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik dapat memperpanjang periode pengamatan. Untuk memperluas hasil penelitian, maka disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain baik bersifat keuangan maupun non keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2013. *Dasar-dasar manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Buku Kedua. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Clarensia, J. 2012. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Deitiana, T. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Dewi, T.K., dan I.D.N. Bandera. 2016. Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Auditan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 14(1): 198-255. Januari 2016.
- Diaz, M. 2009. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Pergantian Kantor Akuntan Publik (Studi Pada Perusahaan Publik di Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Dwiyanti, R. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Eriansyah, I., dan D. Wahyu. 2016. Pengaruh Opini Audit, Ukuran KAP, dan Pergantian Manajemen Terhadap Pergantian Auditor. *E-Proceeding of Mangement*: 3(3): 3382.
- Fahmi. I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.

- Firmana, A.I., R.R. Hidayat., dan M. Saifi. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi dan Bisnis*. 45(1). Universitas Brawijaya.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitmann, L.J., and C.J. Zutter. 2015. *Principle of Managerial Finance, Fourteenth Edition*. Pearson Education. Singapore.
- Handoko, S.C. 2015. Analisa Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Ketepatan Waktu Dalam Pelaporan Terhadap Reaksi Pasar. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Diponegoro.
- Hardiansyah, S.N., dan A. Subardjo. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3(17): 1-21.
- Harjito, A. dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonesia. Yogyakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan (Berbasis Balanced Scorecard)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Universitas Negeri Padang.
- Hidayat. A. 2013. Pengertian dan Jenis Transformasi Data. <https://www.statistikian.com/2013/01/transformasi-data.html>. Diakses 22 Juli 2021.
- Ircham, M., dan S.R. Handayani, dan M. Saifi. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Universitas Brawijaya.
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Junaidi, H., Suwardi dan Miharjo. 2013. Rotasi Semu dan Tenur Kantor Akuntan Publik (KAP) Pada Independensi. *Simposium Nasional Akuntansi XVI*, Manado.
- Laila, N., dan Suhermin. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(9).
- Li, T., Q. Munir dan M.R.A. Karim. 2017. Nonlinear Relationship Between CEO Power and Capital Structure: Evidence from China's Listed SMES. *International Review of Economics & Finance*. 47: 1-21. January 2017.
- Liwang, F.P. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ-45 Periode Tahun 20016-2009. *Jurnal*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Menon, U.V. 2016. Impact of Capital Structure on Prices: Evidence from Oman. *International Journal of Economics and Finance*, 8(9): 249-257.
- Nasser, A.T.A., E.A., Wahid, S, Nazri, dan M, Hudaib. 2006. Auditor-Client Relationship: The Case of Audit Tenure and Auditor Switching in Malaysia. *Managerial Auditing Journal*, 21(7): 724-737.
- Nawangarsari, F.Y., dan Iswajuni, I. 2019. The Effects of Auditor Switching Towards Abnormal Return in Manufacturing Company. *Assian Journal of Accounting Research*, 4(1). Universitas Airlangga.
- Nidar, S.R. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Pustaka Reka Cipta. Bandung.
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*.
- Nurmala. 2006. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Mandiri*, 9(1), Juli-September 2006.
- Pamungkas, A., Suhadak, dan Endang, M.G.W. 2015. Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return dan Trading Volume Activity (Studi Pada

- Perusahaan yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks Kompas 100). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), Maret 2015.
- Quang, D.X, dan W.Z. Xin. 2013. Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Capital Structure: The Case of Vietnamese Firms. *Australian Journal of Business and Management Research*, 3(3): 11-19.
- Ramadhana, A.A., H. Syahrudin., dan S.H. Purnomo. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*.
- Riski, O.S. 2018. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. UIN Raden Fatah Palembang.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ke-4. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Ke-4. BPFE. Yogyakarta.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*.
- Soeprahadi, D.F. 2011. Analisis Reaksi Pasar Terhadap Pergantian Kantor Akuntan Publik dan Opini Audit. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Stunda, R. 2012. Auditor switches in a post-sox environment, does the change in auditor mean a change in stock price?. *Journal of Business and Behavioral Sciences*, 24(3): 65-71.
- Sugeng, B. 2017. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Pertama, UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Syarif, I dan A. Ali. 2015. Effect of Dividend Policy on Stock Prices. *Journal of Management*.
- Tampubolon, C., dan W.J. Ermawati. 2010. Pengaruh Pergantian Auditor (Auditor Changes terhadap Peningkatan Nilai Laba Bersih Saham Perusahaan Manufaktur Indonesia (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia). *Jurnal*. Institut Pertanian Bogor.
- Undang - undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 *Perseroan Terbatas*. 16 Agustus 2007. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 4756. Jakarta.
- Vatavu, S. 2015. The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31: 1314-1322.
- Wibowo, E.S., Topowijoyo. 2017. *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2012- 2014)*. Jurnal diterbitkan.
- Wijaya, P., R.L. Wibawa, dan A. Bandi. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Wijayani, E.D., dan J. Indira. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan di Indonesia Melakukan Auditor Switching*. SNA XIV. Aceh.
- Wilianto, A. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1(2).