

JURNAL EQUITY ARTICLE

UPDATE: 20 Januari 2025

ANALISIS LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABLE INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERINDUSTRIAN DI BEI

(Nuryanti, Jubaedah Nawir, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta and nuryantinuryanti@upnvj.ac.id, jubaedah@upnvj@upnvj.ac.id)

Abstract

The aim of this study is to analyze the direct and indirect influence between Operational Leverage, Financial Leverage, Company Size on Share Prices and Profitability as an intervening variable in Industrial Sector companies on the IDX. The research methodology uses quantitative case study methods. The research sample was 47 industrial companies listed on the IDX that have released their financial reports for the 2020-2022 period. The total sample data is 141 data that will be observed. The data analysis technique uses Multiple Regression with Path Analysis using E-views-10. The current research results show that the Operational Leverage (X1) variable has no direct or indirect effect on Profitability (Z) and Stock Prices (Y), Financial Leverage (X2) has an effect on Profitability (Z), but not influence on Stock Prices (Y). Company size, direct and indirect influence on rofitability (Y) and stock prices (Y).

Keywords: *Share Price, Profitability, Operational Leverage, Financial Leverage, Company Size*

Abstrak

Tujuan studi ini guna analisa pengaruh langsung dan tidak langsung antara *Operational Leverage, Financial Leverage*, Ukuran perusahaan terhadap Harga Saham dengan *Profitabilitas* sebagai variable intervening pada perusahaan Sektor Perindustrian di BEI. Metodologi penelitian dengan memakai metode kuantitatif studi kasus. Sampel penelitian sebanyak 47 Perusahaan Perindustrian yang terdata di BEI yang telah merilis laporan keuangannya untuk periode 2020-2022. Total data sampel keseluruhan adalah 141 data yang akan di observasi. Teknik analisa data menggunakan Multiple Regresi dengan *Path Analysis* yang mempergunakan E-views-10. hasil penelitian saat ini menunjukkan bahwa variabel *Operational Leverage* (X₁) tidak berpengaruh langsung maupun tidak langsung terhadap *Profitabilitas* (Z) dan Harga Saham (Y), *Financial Leverage* (X₂) berpengaruh

terhadap *Profitabilitas (Z)*, namun tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y) dan Ukuran perusahaan (X_3) berpengaruh langsung dan tidak langsung terhadap Profitabilitas (Z) dan Harga Saham (Y).

Kata Kunci: *Harga Saham, Profitabilitas, Operational Leverage, Financial Leverage, Ukuran Perusahaan*

PENDAHULUAN

Investasi melibatkan penempatan sejumlah dana atau sumber daya di masa kini untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Untuk membuat keputusan investasi, investor harus menilai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang perlu diperhatikan. Kinerja yang unggul dalam menghasilkan laba dapat meningkatkan minat terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi menaikkan saham. Harga saham di pasar mencerminkan ukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan seberapa baik manajemen dalam mengelola perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, harga saham di pasar modal berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan dan seberapa efektif perusahaan dalam memperbesar kekayaan pemilik perusahaan, adalah tujuan utama perusahaan.

Investor yang ingin melakukan investasi terhadap suatu perusahaan, mempunyai tujuan untuk mendapatkan pendapatan yang lebih dari setiap saham yang di investasikan pada perusahaan tersebut. Salah satu bentuk pendapatan yang diharapkan yaitu return saham. Terdapat sekitar kurang lebih 50-an perusahaan sektor perindustrian yang listing di Bursa Efek Indonesia berdasarkan pengklasifikasian *IDX Industrial Clasification (IDX-IC)*.

Pembangunan industri merupakan salah satu pilar pembangunan perekonomian nasional yang diarahkan dengan menerapkan prinsip-prinsip pembangunan industri yang berkelanjutan serta didasarkan pada aspek pembangunan ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Pertumbuhan sektor Industri bagi perekonomian Indonesia sangat memegang peranan penting. Apabila dilihat pada harga saham *IDXINDUST* secara sektoral (kumulatif) menunjukkan nilai yang positif, namun bila dilihat dari sekitar kurang lebih dari 54 perusahaan yang termasuk dalam saham sektor industrial, sepanjang tahun 2020 - 2022 masih sebagian besar perusahaan sektor industri yang mengalami penurunan harga saham (menunjukkan pertumbuhan harga saham negative).

Menurut Almira & Wiagustini, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk mendapatkan laba bersih (Almira & Wiagustini, 2020). Harga saham mencerminkan ketertarikan investor terhadap investasi dalam suatu perusahaan. Ketika harga saham perusahaan naik, hal ini menandakan bahwa investor merasa perusahaan tersebut mengelola operasinya dengan baik. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh prinsip penawaran dan permintaan. Dewangga et al. (2020) menjelaskan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh dua jenis faktor: eksternal dan

internal. Profitabilitas adalah salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan, dan perusahaan dengan profitabilitas tinggi sering kali menarik perhatian investor.

Hubungan antara profitabilitas dan harga saham sangat erat. Berbagai studi telah menginvestigasi faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dan profitabilitas. Misalnya, Darma et al. (2023) mengevaluasi dampak Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap profitabilitas dan menemukan bahwa Operating Leverage mempengaruhi profitabilitas, sedangkan Financial Leverage tidak memiliki efek. Kinanti et al. (2022) juga meneliti pengaruh Operating Leverage terhadap profitabilitas dan menemukan bahwa Operating Leverage memberikan dampak signifikan. Di sisi lain, Setiawan et al. (2019) melaporkan bahwa baik Operating Leverage maupun Financial Leverage tidak mempengaruhi profitabilitas.

Ukuran perusahaan menunjukkan pertumbuhan dan perkembangan Perusahaan yang berkaitan erat dengan kinerja keuangan yang baik sehingga perusahaan dapat terus tumbuh. Beberapa penelitian yang meneliti pengaruh ukuran Perusahaan terhadap profitabilitas antara lain (Helfiardi & Suhartini, 2021), (Nugraha et al., 2021) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian (Handayani et al., 2019) menunjukkan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Beberapa peneliti juga telah meneliti pengaruh antara *Operating Leverage*, *Financial Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham, namun menunjukkan hasil yang beragam. Dalam penelitian (Wardani et al., 2021) menunjukkan hasil *Financial Leverage* berpengaruh terhadap harga saham. (Yunus, 2020) yang menunjukkan hasil Operating leverage berpengaruh terhadap laba per lembar saham dan Financial leverage tidak berpengaruh terhadap laba per lembar saham. Penelitian (Syaifullah, 2018) menunjukkan hasil Operating leverage berpengaruh terhadap return saham dan Financial leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang menunjukkan pengaruh hubungan antara ukuran Perusahaan terhadap harga saham yaitu: penelitian (Budiharjo, 2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian (Handayani et al., 2019) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, penurunan masih terjadi disebagian besar perusahaan sektor Industri sepanjang periode tahun 2020 – 2022 serta beberapa penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang beragam yang meneliti sektoral yang berbeda maka peneliti akan mengambil judul “**Analisis Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variable Intervening Pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI**”. Dengan objek penelitian adalah perusahaan sektor perindustrian di BEI untuk periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

TINJAUAN PUSTAKA

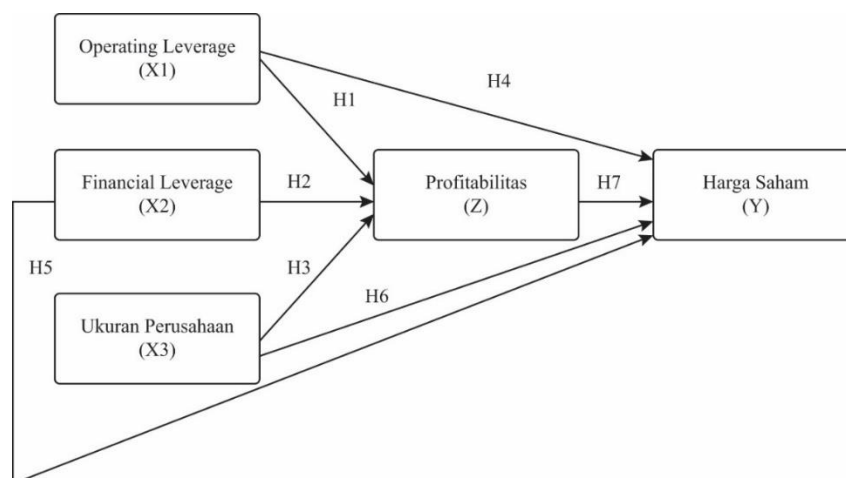
Penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi, dasar petunjuk, serta pertimbangan untuk digunakan sebagai kerangka pemikiran. Dalam penelitian ini penelitian terdahulu yang dijadikan bahan referensi yang meneliti pengaruh *operating leverage*, *financial leverage* dan ukuran perusahaan terhadap harga saham

dan kinerja keuangan antara lain sebagai berikut: (Darma et al., 2023), (Aini et al., 2023), (Budiharjo, 2022), (Sulistiyani & Noor, 2022), (Kemala et al., 2021), (Wardani et al., 2021), (Winata et al., 2021), (Aghnitama et al., 2021), (Kinanti dan Rosdiana, 2021), (Helfiardi & Suhartini, 2021), (Karimi, 2020), (Zhang & Zhou, 2020), (Putra & Kadang, 2020), (Yunus, 2020), (Alaagam, 2019), (Handayani et al., 2019), (Persada et al., 2019), (Bakshi, 2018), (Syarifullah, 2018), (Pringgabayu et al., 2018), (Sunaryo, 2018), (Utami & Nuzula, 2017), (Iqbal et al., 2016).

Dalam penelitian ini Grand Theory yang melandasi adalah Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Sinyal. Dalam penelitian ini mempergunakan *Applied Theory* dalam upaya untuk mengintegrasikan pengetahuan teoretis ke dalam apa yang terjadi dalam praktek industri sebenarnya. Dengan menghubungkan teori dengan praktik, teori terapan memberikan kontribusi yang substansial dalam mengatasi tantangan dunia nyata dan memajukan kemajuan dalam berbagai disiplin ilmu.

KERANGKA PEMIKIRAN

Variabel independen yang akan dianalisis meliputi Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL), dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) yang diwakili oleh Ln Total Aktiva. Variabel dependen yang akan diukur adalah harga saham.



Gambar 5

Model penelitian : “Analisa profitabilitas dan implikasinya terhadap harga Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI”

Dari model penelitian yang disajikan pada Gambar di atas dapat dijelaskan bahwa dalam penelitian ini menguji 3 variabel independen yaitu *Operating Leverage* - DOL (X1), *Financial Leverage* - DFL (X2) dan Ukuran Perusahaan (X3) yang diduga secara langsung dapat mempengaruhi variabel dependen Harga Saham (Y). Model ini juga secara terpisah akan menyelidiki hubungan pengaruh tidak langsung antara masing-masing variabel independen, yaitu DOL (X1), DFL (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3), yang diduga berpengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z) sebagai variabel intervening.

Hipotesa Penelitian

1. Pengaruh Operating Leverage terhadap Harga Saham

Peningkatan laba karena leverage operasi akan meningkatkan keuntungan per lembar saham. Investor cenderung akan menyukai perusahaan yang berhasil menggunakan aset tetapnya untuk meningkatkan keuntungan, sehingga ada hubungan yang positif antara leverage operasi dengan harga saham. Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan pengaruh yang signifikan antara *operating leverage* dengan harga saham diantaranya yaitu : Penelitian Syaifullah (2017) yang menunjukkan bahwa *Leverage Operasional* (DOL) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dimana ada keterkaitan langsung antara harga saham dengan return saham yang dihitung dengan selisih dari harga jual dengan harga beli saham ditambah dividen, semakin tinggi return saham maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu dan pespektif di atas, maka hipotesis penelitian ini terhadap pengaruh operating leverage terhadap harga saham adalah :

H1 : Terdapat pengaruh signifikan *Operating leverage* terhadap Harga Saham

2 Pengaruh Financial Leverage terhadap Harga Saham

Financial leverage bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan. (financial) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan yang dimaksud adalah pembayaran bunga utang yang digunakan oleh perusahaan. Financial Leverage dengan diproyeksikan oleh *Degree of Financial Leverage* (DFL) (Mudawanah, 2019). Apabila rasionya tinggi, maka investor akan merasa khawatir jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dan menanggung resiko atas hutang perusahaan. Ketika investor merasa khawatir, maka akan memicu penurunan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham juga ikut menurun. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yang dikemukakan Brigham (2012) ketika permintaan saham menurun, maka harga saham di pasar modal juga ikut menurun. Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori di atas, maka hipotesis penelitian ini mengenai pengaruh *financial leverage* terhadap harga saham adalah :

H2 : Terdapat pengaruh signifikan *Financial Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Menurut Sukarno et al .(2020:67) ukuran perusahaan mempengaruhi positif terhadap harga saham, berarti semakin besar ukuran perusahaan maka harga sahamnya tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan asset yang besar akan cenderung lebih stabil sehingga memiliki reputasi dan prospek yang baik. Selain itu perusahaan akan memiliki resiko yang lebih kecil, sehingga disukai oleh para investor. Dengan begitu permintaan akan saham pada perusahaan tersebut meningkat dan akan meningkatkan harga saham. Penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Yuliza (2018) dan Nasaruddin et al. (2019). Berdasarkan penelitian terdahulu dan pernyataan di atas, maka hipotesis penelitian ini mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham adalah :

H3 : Terdapat pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI

4. Pengaruh Operating Leverage terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset atau dana dengan beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk meningkatkan tingkat penghasilan (return) bagi pemiliknya. Leverage merujuk pada penggunaan aset tetap atau sumber dana yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap. Industri yang terbukti memanfaatkan operating *leverage* tinggi akan terlihat dampaknya pada signifikansi tingkat penjualan perusahaan tersebut terhadap laba yang akan semakin besar. Secara fundamental, harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan beberapa kemungkinan risiko yang akan dihadapi perusahaan. Laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan memperlihatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian Profitabilitas yang dipengaruhi oleh kegiatan bisnis Perusahaan, terutama operating leverage akan dapat meningkatkan harga saham dari Perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis penelitian ini mengenai pengaruh tidak langsung operating leverage terhadap harga saham melalui kinerja keuangan adalah :

H4 : Terdapat pengaruh signifikan *Opeating Leverage* terhadap Harga saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI melalui Profitabilitas sebagai *variable Intervening*

5. Pengaruh Financial Leverage terhadap harga saham melalui Profitabilitas

Menurut (Enekwe et al., 2014) sebuah perusahaan dapat berinvestasi dengan menggunakan hutang dan ekuitas. Perusahaan yang menggunakan pinjaman terhadap pihak luar maka akan timbulnya hutang, dengan demikian dapat diartikan bahwa perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Telah terlihat pada beberapa studi yang berbeda bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Motif utama dari perusahaan dalam menggunakan *financial leverage* adalah untuk memperbesar return pemegang saham dalam kondisi ekonomi yang menguntungkan. Peran *financial leverage* dalam return pemegang saham didasarkan pada asumsi bahwa *fixed charges fund* (seperti pinjaman dari lembaga keuangan dan sumber atau surat utang lainnya) dapat diperoleh dengan biaya yang lebih rendah dari tingkat return on net assets. Menurut Al-Shamaileh dan Khanfar (2014) ketika biaya bunga meningkat, *financial leverage* akan meningkat. Bunga menjadi biaya dalam dana pinjaman, akan meningkat dengan peningkatan proporsi hutang yang digunakan untuk pembiayaan aset. Itu sebabnya; rasio pinjaman terhadap aset juga disebut *financial leverage*. Semakin

tinggi tingkat *financial leverage* dari suatu perusahaan, semakin besar sensitivitas keuntungan perusahaan sebelum pajak. Sebagai pajak penghasilan dihitung sebagai persentase dari laba sebelum pajak, laba bersih biasanya akan sebanding dengan laba sebelum pajak. Posisi hutang perusahaan menunjukkan jumlah uang pihak lain yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Secara umum, analisis keuangan berkaitan dengan hutang jangka panjang perusahaan. *Debt ratio* memperlihatkan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang. Berdasarkan penelitian terdahulu dan pernyataan di atas, maka hipotesis penelitian ini mengenai pengaruh tidak langsung financial leverage terhadap harga saham melalui kinerja keuangan adalah :

H5 : Terdapat pengaruh signifikan *Financial Leverage* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI melalui Profitabilitas sebagai variable Intervening

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas

Analisis dan interpretasi berbagai rasio keuangan perusahaan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi perusahaan, baik dari aspek keuangan maupun manajerial secara keseluruhan. Informasi ini sangat berguna bagi pengguna informasi seperti investor, kreditor, auditor, dan pihak lainnya yang memerlukannya. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan, baik besar maupun kecil, melalui berbagai metode, seperti total aset, ukuran log, penjualan, dan kapitalisasi pasar (Agustia & Suryani 2018). Berdasarkan teori tersebut maka ukuran Perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan profitabilitas yang baik akan berpengaruh terhadap harga saham, dimana investor akan mempergunakan informasi keuangan Perusahaan sebagai acuan untuk tetap melakukan investasi di Perusahaan tersebut. Dengan demikian, ukuran Perusahaan akan berpengaruh positif terhadap harga saham dimana investor akan berinvestasi dengan optimal. Penelitian oleh Al-ahdal et al. (2020), Bourke et al. (2020), Liu (2020), dan Lussak et al. (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan penelitian terdahulu dan pernyataan di atas, maka hipotesis penelitian ini mengenai pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap harga saham melalui profitabilitas adalah :

H6 : Terdapat pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI melalui Profitabilitas sebagai variable Intervening

METODE PENELITIAN

Riset metodologi yang digunakan dalam penelitian ini, untuk mengetahui pengaruh Variable bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini variabel bebas adalah *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, *Ukuran Perusahaan* sedangkan variable terikat pada riset ini adalah *Harga Saham* serta *Profitabilitas* berfungsi sebagai variable Intervening.

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Analisis data dilakukan untuk mengolah data yang telah diperoleh menggunakan metode tertentu, sehingga hasilnya dapat digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dan pengujian regresi digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Statistik Deskriptif Data

Dalam menggunakan statistik deskriptif, data yang dibutuhkan pada riset ini adalah Operating Leverage, Financial leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan harga saham.

2. Analisis Multiple Regresi dengan Path Analysis (Analisis Jalur)

Teknik analisis data yang dipakai pada riset ini ialah data sekunder yang berbentuk data kuantitatif, kemudian semua data yang terkumpul pada riset ini akan dianalisis dan dihipotesiskan. Data dianalisis dan hipotesis diuji dengan bantuan E-views 10. Analisis regresi data panel adalah alat regresi yang menggabungkan berbagai teknik pengumpulan data (*cross section*) dan dilakukan dalam jangka waktu tertentu (*Time series*). Sehingga sampel yang dipakai pada riset ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Sektoral BEI periode 2020 - 2022. Berdasarkan model penelitian yang akan dilakukan, maka persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Z_{it} &= \alpha_{it} + \beta_1.DOL_{it} + \beta_2.DFL_{it} + \beta_3.SIZE_{it} + e_{it} \dots(1) \\ Y_{it} &= \alpha_{it} + \beta_1.DOL_{it} + \beta_2.DFL_{it} + \beta_3.SIZE_{it} + \beta_4.DOL.ROE_{it} \\ &\quad + \beta_5.DFL.ROE_{it} + \beta_6.SIZE.ROE_{it} + e_{it} \dots(2) \end{aligned}$$

Dimana:

Y_{it} = Harga Saham

DOL = *Operating Leverage*

DFL = *Financial Leverage*

SIZE = Ukuran Perusahaan

Z = Profitabilitas (ROE)

α = Konstanta

β = Koefisien slope variabel independen ke-k

i = Nama perusahaan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Sektoral BEI.

t = Periode waktu

e_{it} = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Statistik Deskriptif Data Penelitian

Pada data panel dilakukan analisis regresi logistik dengan jumlah data sebanyak 47 perusahaan dalam rentang periode waktu 2020 - 2022. Harga Saham

menjadi variabel dependen dalam riset ini, diklasifikasi yang dihitung dari pertumbuhan rata-rata harga pasar saham pada *closing price* selama 5 hari setelah publikasi laporan keuangan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel *intervening* (Z). Rasio ROE dihitung berdasarkan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan Ekuitas yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk menciptakan laba atau keuntungan. Sedangkan *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independent. *Operating Leverage* (OL) pada penelitian ini diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai variabel independen (X1). DOL dihitung dengan rasio antara persentase perubahan EBIT dibagi dengan persentase perubahan penjualan, yang digunakan sebagai indikator. *Financial Leverage* pada penelitian ini diproksikan oleh *Degree of Financial Leverage* (DFL) sebagai variabel independen (X2). Ukuran Perusahaan pada penelitian ini diproksikan oleh Logaritma natural (Ln) dari Total Asset sebagai variabel independen (X3). Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel di atas ditunjukkan oleh tabel di bawah ini.

**Tabel Hasil Analisis Data Deskriptif Perusahaan IDXINDUST
Periode 2020-2022**

	<i>Financial Leverage</i>	<i>Operating Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas	Saham
Mean	1.134752	2.388156	28.11759	0.004896	0.004122
Median	0.875130	-1.890000	28.04056	0.030900	-0.000700
Maximum	21.11870	943.2500	33.57290	1.062720	0.204460
Minimum	-28.12072	-866.1100	22.44636	-2.377440	-0.050480
Std. Dev.	3.481827	128.6770	1.964013	0.283013	0.027066
Skewness	-2.408042	0.981508	0.451185	-5.219321	3.914688
Kurtosis	45.07903	38.51156	3.666645	44.69415	25.94974
Jarque-Bera	10538.81	7431.432	7.394794	10853.28	3454.440
Probability	0.000000	0.000000	0.024788	0.000000	0.000000
Sum	160.0001	336.7300	3964.580	0.690320	0.581160
Sum Sq. Dev.	1697.236	2318090.	540.0286	11.21351	0.102557
Observations	141	141	141	141	141

Dari tabel di atas yang merupakan hasil analisis statistik deskriptif ditunjukkan bahwa terdapat 141 jumlah data yang diteliti. Data variabel dependen Saham memiliki nilai rata-rata 0,004122, Mediannya atau nilai Tengah -0,000700, dimana dari pengujian ini mean lebih besar daripada median, dengan demikian modus (nilai yang sering muncul) akan lebih kecil daripada median, oleh karena itu kurva distribusi data memiliki kemencengan negatif. Dari data tersebut menunjukkan sedikit perusahaan yang memiliki pertumbuhan saham yang positif. Standar deviasi dari variabel Saham adalah sebesar 0,027066, sehingga mean (rata-rata) lebih kecil dibandingkan standar deviasi maka data dalam variabel saham bervariasi.

Pada data variabel independen Profitabilitas, nilai rata-rata 0,004896, nilai

tengah (median) 0,030900, dari pengujian ini nilai rata-rata lebih kecil daripada median, yang artinya modus lebih besar dari median. Oleh karena itu berdasarkan data diatas kurva distribusi data profitabilitas memiliki kemencengan positif, dengan demikian populasi perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa lebih banyak perusahaan IDXINDUST yang memiliki peningkatan profitabilitas. Standar deviasi dari Profitabilitas adalah sebesar 0,283013, sehingga mean (rata-rata) lebih kecil dibandingkan standar deviasi maka data dalam variabel profitabilitas bervariasi.

Data variable independen Financial Leverage memiliki mean 1,134752 dan median sebesar 0,875130. Dari data tersebut menunjukkan mean lebih besar dari median artinya modus lebih kecil dari median-nya. Oleh karena itu berdasarkan data diatas kurva distribusi data *financial leverage* memiliki kemencengan negatif, hal ini menunjukkan sedikit perusahaan yang memiliki pertumbuhan financial leverage yang positif. Standar deviasi dari variabel Financial Leverage adalah sebesar 3,481827, sehingga mean (rata-rata) lebih kecil dibandingkan standar deviasi maka data dalam variabel Financial Leverage bervariasi.

Data variable independen *Operating Leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar -2,388156, variabel *Operating Leverage* memiliki nilai tengah (median) -1,890000. Dari data tersebut menunjukkan mean *Operating Leverage* lebih besar dibandingkan median artinya modus lebih kecil dari median-nya, berdasarkan data diatas kurva distribusi data *Operating leverage* memiliki kemencengan negatif dengan demikian populasi perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan sedikit perusahaan IDXINDUST memiliki pertumbuhan operating leverage yang positif. Standar deviasi dari Operating leverage adalah sebesar 128,6770, sehingga mean (rata-rata) lebih kecil dibandingkan standar deviasi maka data dalam variable Operating Leverage bervariasi.

Data variable Ukuran Perusahaan memiliki mean 28,11759, median 28,04056. Dari data tersebut menunjukkan mean Ukuran Perusahaan lebih besar dibandingkan median artinya modus lebih kecil dari median-nya, dengan demikian dari populasi perusahaan IDXINDUST di BEI pada riset ini sedikit perusahaan IDXINDUST memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar dari nilai tengahnya. Standar deviasi dari Ukuran Perusahaan adalah sebesar 1,964013, nilai mean (rata-rata) lebih besar dibandingkan standar deviasi maka mengindikasikan bahwa rata-rata Ukuran Perusahaan sudah mampu menjelaskan keseluruhan data Ukuran Perusahaan tahun 2020 – 2022.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

Dari setiap tahap dalam penelitian ini, hasil pengujian hipotesis dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel Hasil Pengujian Per Variabel

No.	Variabel	Coefficient	Std. Error	Sig < 0,05
1	Z ke Y	-0.047590	0.010600	Berpengaruh
2	X1 ke Y	2.62E-07	2.05E-05	Tidak Berpengaruh

3	X2 ke Y	-0.000316	0.000775	Tidak Berpengaruh
4	X3 ke Y	-0.008621	0.003222	Signifikan
5	X1 ke Z	-0.000358	0.000200	Tidak Berpengaruh
6	X2 ke Z	-0.018521	0.007414	Berpengaruh
7	X3 ke Z	-0.147355	0.027865	Berpengaruh
8	X1 melalui Z ke Y			Tidak Berpengaruh
9	X2 melalui Z ke Y			Tidak Berpengaruh
10	X3 melalui Z ke Y			Berpengaruh

Tabel diatas menunjukkan hasil pengujian masing-masing variabel yang menunjukkan pengaruh pada variabel X3 (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (Harga Saham), Z (Profitabilitas) terhadap Y (Harga Saham), dan X2 terhadap Z (Profitabilitas), X3 terhadap Z (Profitabilitas), X3 (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (Profitabilitas) melalui Z (Profitabilitas). Sedangkan untuk variabel yang tidak berpengaruh, yaitu variabel X1 (Operating Leverage) terhadap Y (Harga Saham), X2 (Financial Leverage) terhadap Y (Harga Saham), X1 (Operating Leverage) terhadap Z (Profitabilitas), X1 (Operating Leverage) terhadap Y (Harga Saham) melalui Z (Profitabilitas), X2 (Financial Leverage) terhadap Y (Harga Saham) melalui Z (Profitabilitas). Dari hasil pengujian masing-masing variabel tersebut, dapat disimpulkan hasil regresi dalam panel yang diuraikan sebagai berikut:

Tabel Hasil Regresi Data Panel

No.	Keterangan	Hipotesis	Hasil	Kesimpulan
1	Variabel independent Operational Leverage (X1) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Operational Leverage terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung $> \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Operational Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
2	Variabel Independent Financial Leverage (X2) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Financial Leverage terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung $> \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
3	Variabel Independent Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung $< \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham
4	Variabel Intervening Profitabilitas (Z) terhadap Harga Saham	Pengaruh Profitabilitas terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung $< \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham

(Y)

5	Variabel Independen Operational Leverage (X1) terhadap Profitabilitas (Y)	Pengaruh Operational Leverage terhadap variabel Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $> \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Operational Leverage tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
6	Variabel Independen Financial Leverage (X2) terhadap Profitabilitas	Pengaruh Financial Leverage terhadap variabel Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $< \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Financial Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas
7	Variabel Independen Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Profitabilitas	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $< \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas
8	Variabel Independen Operating Leverage (X1) terhadap Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z)	Pengaruh Operating Leverage terhadap variabel Harga Saham melalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $> \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel Operating Leverage terhadap perubahan Harga Saham.
9	Variabel Independen Financial Leverage (X2) terhadap Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z)	Pengaruh Financial Leverage terhadap variabel Harga Saham melalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $> \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel Financial Leverage terhadap perubahan Harga Saham.
10	Variabel Independen Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Harga Saham (Y) melalui Profitabilitas (Z)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Saham melalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung $< \alpha = 5\%$	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas mampu memediasi variabel Ukuran Perusahaan terhadap perubahan Harga Saham.

1. Pengaruh Operating Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil regresi data panel pada penelitian ini, ditunjukkan

bahwa Operating Leverage (DOL) yang diukur menggunakan Persentase perubahan EBIT/ Persentase perubahan penjualan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Untuk mengukur nilai DOL, data-data seperti EBIT dan Penjualan di akhir tahun terkait diambil dari laporan keuangan IDXINDUST selama periode 2020 – 2022. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari, D. P., & Dewi, M. K. (2021). yang menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara DOL dan harga saham, namun tidak signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DOL memiliki hubungan negatif dengan kinerja saham, tetapi tidak berpengaruh secara statistik. Pada penelitian ini, diperoleh nilai probabilitas DOL sebesar $0.9899 > 0,05$ dengan koefisien $2.62E-07$ dan nilai t-Statistic 0.012750 . Nilai koefisien tersebut menjelaskan terdapat kontribusi $2.62E-05$ % dari DOL terhadap setiap kenaikan Harga Saham. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar nilai DOL yang dijelaskan oleh semakin tingginya nilai Persentase perubahan EBIT/ Persentase perubahan penjualan, semakin besar pula harga saham perusahaan yang meningkatkan ekspektasi tingginya tingkat return yang dapat diperoleh investor. Dari data statistik deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 36.17% perusahaan yang memiliki nilai DOL di atas rata-rata. Dengan sedikitnya perusahaan yang memiliki nilai DOL lebih tinggi secara rata-rata berdampak tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseluruhan perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun DOL dapat menunjukkan potensi keuntungan yang lebih tinggi karena peningkatan penjualan, risiko yang ditimbulkan oleh biaya tetap yang tinggi dapat menyebabkan investor tidak menganggap DOL sebagai faktor yang menentukan harga saham secara signifikan." Hasil penelitian ini juga sejalan dengan kondisi empiris yang menggambarkan bahwa meningkatnya nilai DOL tidak meningkatkan keyakinan para investor bahwa perusahaan yang semakin meningkat DOL menunjukkan potensi keuntungan yang tinggi tersebut tidak lebih mendorong para investor dalam membeli saham perusahaan.

2. Pengaruh Financial Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menggunakan regresi data panel, ditunjukkan bahwa Financial Leverage yang diproksikan oleh *Degree Financial Leverage* (DFL) berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Data-data yang digunakan untuk meneliti pengaruh DFL adalah persentase perubahan EPS dan persentase perubahan EBIT diperoleh dari website resmi PT Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini, hubungan negatif tidak berpengaruh dijelaskan oleh nilai probabilitas DFL sebesar $0.6840 > 0,05$ dengan koefisien -0.000316 dan nilai t-Statistic -0.408340 . Hasil pengujian tersebut membuktikan bahwa variabel Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, namun bernilai negatif. Artinya, semakin tinggi nilai DFL, semakin membuat semakin turunnya harga saham perusahaan. Dari data statistik deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 67% perusahaan yang memiliki nilai DFL di atas rata-rata. Walaupun banyak perusahaan yang memiliki nilai DFL lebih tinggi secara

rata-rata berdampak tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseluruhan perusahaan.

Walaupun pada penelitian ini hubungan antara financial leverage dan harga saham tidak berpengaruh, namun hubungan negative dari financial leverage dapat diterangkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Liu, Y., & Li, X. (2020) dalam "Financial Leverage and Stock Price Crash Risk: Evidence from China" menunjukkan bahwa leverage keuangan yang tinggi meningkatkan risiko crash harga saham. Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di bursa saham Tiongkok dan menemukan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi lebih rentan terhadap penurunan harga saham yang tajam, yang mencerminkan meningkatnya ketidakpercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola utangnya dalam kondisi pasar yang buruk.

Selain itu, penelitian oleh Ali, S., & Afzal, M. (2019) dalam "The Impact of Financial Leverage on Stock Price Volatility in the Karachi Stock Exchange" menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage tinggi di pasar saham Karachi mengalami volatilitas harga saham yang lebih besar. Temuan ini menegaskan bahwa leverage keuangan yang tinggi memperburuk fluktuasi harga saham, yang pada gilirannya mengurangi nilai pasar perusahaan akibat tingginya risiko yang dirasakan oleh investor.

Bukti empiris menunjukkan bahwa leverage keuangan yang tinggi secara signifikan berdampak negatif terhadap harga saham. Peningkatan risiko kebangkrutan, volatilitas pendapatan, dan premi risiko yang lebih tinggi yang dituntut oleh investor adalah beberapa alasan utama di balik hubungan negatif ini. Penelitian ini memperkuat pentingnya manajemen utang yang hati-hati untuk menjaga stabilitas harga saham dan kepercayaan investor.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian regresi data panel menggunakan metode Fixed Effect Model (FEM), ditunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, dengan proksi Ln Total Aset, berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Profitabilitas, dengan proksi Return on Equity (ROE). Untuk mengukur dan mendapatkan hasil uji variabel tersebut, digunakan data total aset yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor IDXINDUST selama periode 2020-2022.

Menurut teori, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Rajesh Pathak, Mohammad Athar, 2017) yang menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan Profitabilitas (ROE). Yang menjelaskan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki ROE yang lebih rendah daripada perusahaan yang lebih kecil. Hasil koefisien negatif yang ditunjukkan oleh variabel SIZE pada penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin rendah profitabilitas perusahaan tersebut.

Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang ada di dalam IDXINDUST memiliki ukuran perusahaan dengan skala yang sangat besar. Pengaruh yang signifikan dan negatif dari hasil penelitian ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas SIZE sebesar $0.0088 < 0,05$ dengan koefisien -0.008621 dan t-Statistic -2.676099 . Hasil pengujian tersebut menjelaskan bahwa terdapat

pengaruh dan hubungan berbanding terbalik antara ukuran perusahaan dan profitabilitas, di mana ukuran perusahaan memiliki kontribusi sebesar 0,86 % terhadap setiap penurunan pertumbuhan harga saham. Dari data statistik deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 51,77% perusahaan yang memiliki nilai Ukuran perusahaan di atas rata-rata. Walaupun banyak perusahaan yang memiliki nilai DFL lebih tinggi secara rata-rata berdampak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseluruhan perusahaan.

Penelitian yang juga mendukung temuan ini. Misalnya, studi oleh Dang, Li, dan Yang (2018) dalam "*Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance*" menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar sering kali dikaitkan dengan masalah keagenan yang lebih besar dan biaya operasional yang lebih tinggi. Masalah keagenan ini terjadi ketika kepentingan manajemen tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, yang dapat mengakibatkan keputusan yang tidak optimal dan menurunkan harga saham.

Dengan demikian, bukti empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memiliki dampak negatif pada harga saham. Tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan, masalah keagenan, dan kesulitan dalam pengawasan efektif adalah beberapa faktor utama yang berkontribusi pada hubungan negatif ini. Penelitian-penelitian ini menyoroti pentingnya pengelolaan perusahaan yang efisien dan strategi investasi yang hati-hati untuk menjaga nilai pemegang saham, terutama di perusahaan besar.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Lee et al. (2024) yang dimuat dalam "*Journal of Financial Research*". Penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang mengandalkan utang yang lebih tinggi cenderung memiliki hubungan negatif yang lebih kuat antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan struktur modal perusahaan, selain profitabilitas, saat menilai valuasi saham. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al. (2023) yang diterbitkan dalam "*Journal of Accounting and Economics*" yang menambah wawasan yang berharga tentang hubungan profitabilitas dan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan menyoroti pentingnya kebijakan distribusi laba dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang kemudian memengaruhi valuasi saham.

Dengan demikian, penelitian terbaru ini menyoroti bahwa hubungan antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham tidaklah statis, dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual. Investor perlu mempertimbangkan aspek-aspek ini secara holistik dalam proses pengambilan keputusan investasi, bukan hanya mengandalkan metrik keuangan tunggal seperti Profitabilitas. Secara teoritis, menghasilkan Profitabilitas merupakan tujuan utama dalam menjalankan bisnis. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mampu menghasilkan laba dalam usahanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang berhubungan dengan profitabilitas, karena terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Profitabilitas terhadap Harga Saham, yang

ditunjukkan oleh nilai probabilitas $0.0000 < 0,05$ dengan koefisien -0.047590 dan nilai t-Statistic -4.489734 . Hasil pengujian tersebut mencerminkan fenomena yang sesuai dengan teori yang telah berlaku di Indonesia, khususnya dalam sektor IDXINDUST selama periode 2020-2022. Dari data statistik deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 30,49% perusahaan yang memiliki nilai Profitabilitas di atas rata-rata. Walaupun sedikit perusahaan yang memiliki nilai Profitabil lebih tinggi secara rata-rata ternyata berdampak memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseluruhan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian menyoroti kompleksitas hubungan antara profitabilitas perusahaan dan harga saham. Sebuah studi yang diterbitkan dalam "Journal of Financial Economics" oleh Fama dan French (2022) menemukan bahwa di pasar saham Amerika Serikat, terdapat hubungan negatif yang signifikan antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa investor mungkin menghargai aspek-aspek lain dari kinerja perusahaan, seperti pertumbuhan laba yang konsisten atau struktur modal yang sehat, lebih daripada tingkat profitabilitas yang tinggi namun tidak stabil.

Penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini antarl penelitian yang dilakukan oleh Liu et al. (2023), yang dipublikasikan dalam "*Journal of Corporate Finance*", menambahkan dimensi baru dalam pemahaman tentang hubungan antara Profitabilitas dan harga saham. Mereka menemukan bahwa di pasar saham Cina, ada hubungan negatif yang kuat antara Profitabilitas dan harga saham, terutama untuk perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor-sektor dengan tingkat persaingan yang tinggi. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan konteks industri dan lingkungan ekonomi dalam menilai kinerja perusahaan dan valuasi saham.

Temuan lain yang menarik datang dari penelitian oleh Wang et al. (2024) yang diterbitkan dalam "Journal of Banking & Finance". Mereka meneliti pasar saham Jepang dan menemukan bahwa hubungan antara Profitabilitas dan harga saham dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Perusahaan yang lebih dimiliki oleh institusi-institusi keuangan cenderung memiliki hubungan negatif yang lebih kuat antara Profitabilitas dan harga saham, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih banyak dimiliki oleh pemegang saham individu. Hal ini menyoroti kompleksitas faktor-faktor institusional dalam valuasi saham. Dalam konteks globalisasi dan dinamika pasar yang terus berubah, penelitian ini menegaskan bahwa investor harus melampaui penilaian sederhana berdasarkan profitabilitas semata. Sementara Profitabilitas tetap menjadi indikator penting, aspek-aspek seperti pertumbuhan potensial, persaingan industri, dan struktur kepemilikan perusahaan juga perlu dipertimbangkan dengan cermat dalam mengevaluasi valuasi saham.

5 Pengaruh Operating Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian regresi dalam penelitian ini menggunakan metode Fixed Effect Model (CEM), terbukti bahwa Operating Leverage dengan Degree Operating Leverage (DOL) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksimasi oleh Return on Equity (ROE). Untuk

mengukur DOL, peneliti menggunakan data total aset, total ekuitas, jumlah saham terdaftar, dan harga saham perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan serta situs web Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id selama periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh tidak signifikan dan negatif, yang dijelaskan oleh nilai probabilitas DOL sebesar $0.0767 > 0,05$ dengan koefisien -0.000358 dan nilai t-Statistic sebesar -1.790325 . Koefisien tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif sebesar $0,035\%$ dari DOL terhadap setiap kenaikan Profitabilitas. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan berbanding terbalik antara setiap kenaikan nilai DOL dan Profitabilitas pada perusahaan IDXINDUST selama periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2023) menemukan bahwa ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara DOL dan ROE di pasar saham Amerika Serikat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat leverage operasional perusahaan tidak secara konsisten mempengaruhi profitabilitas mereka.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang dan Li (2024) yang dipublikasikan dalam "Journal of Corporate Finance". Studi mereka yang meneliti perusahaan-perusahaan di pasar saham Tiongkok menemukan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara Operating Leverage (DOL) dan Profitabilitas (ROE). Hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain mungkin memiliki dampak yang lebih besar terhadap profitabilitas perusahaan, seperti efisiensi operasional dan strategi manajemen. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian terbaru oleh Zhang et al. (2023) yang dimuat dalam "Journal of Financial Economics". Mereka menyelidiki pasar saham Eropa dan menemukan bahwa hubungan antara DOL dan ROE cenderung bersifat ambivalen, dengan variasi yang signifikan antarindustri dan antarnegara. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh leverage operasional terhadap profitabilitas dapat bervariasi secara signifikan tergantung pada karakteristik industri dan lingkungan bisnis. Namun secara keseluruhan, penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara Degree of Operating Leverage (DOL) dan Profitabilitas (ROE) tidaklah secara konsisten negatif dan signifikan. Faktor-faktor kontekstual seperti industri, geografi, dan strategi bisnis perusahaan dapat memoderasi hubungan ini, menyoroti kompleksitas dalam analisis keuangan perusahaan.

6 Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil regresi dalam penelitian ini menggunakan metode Fixed Effect Model (CEM), terlihat bahwa Financial Leverage dengan proxy *Degree Financial Leverage* (DFL) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas yang diukur dengan proxy Return on Equity (ROE). Untuk mengukur DFL, peneliti menggunakan data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020-2022 yang diperoleh dari sumber resmi Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas DFL sebesar $0.0143 < 0,05$ dengan koefisien -0.018 dan nilai t-Statistic -2.498101 . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari Financial Leverage terhadap Profitabilitas. Meskipun koefisien yang negatif menunjukkan bahwa

setiap pelaksanaan Financial Leverage memberikan kontribusi negatif sebesar 1,85% terhadap penurunan profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Smith et al. (2023) mengkonfirmasi temuannya dengan menganalisis data dari pasar saham global. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang mengandalkan leverage keuangan yang tinggi cenderung memiliki tingkat Profitabilitas (ROE) yang lebih rendah, menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat merusak profitabilitas perusahaan.

Penelitian yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian oleh Kim et al. (2024) yang dimuat dalam "Journal of Banking & Finance". Dimana penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat Financial Leverage yang tinggi seringkali mengalami penurunan profitabilitas yang signifikan dalam jangka panjang. Hasil ini menunjukkan bahwa efek leverage keuangan dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan, terutama jika penggunaan utang tidak dikelola dengan hati-hati.

Secara keseluruhan, penelitian terbaru ini secara konsisten menegaskan bahwa hubungan antara Financial Leverage dan Profitabilitas (ROE) cenderung negatif dan signifikan. Hal ini menekankan pentingnya pengelolaan struktur modal perusahaan dengan hati-hati untuk menghindari dampak negatif terhadap kinerja keuangan dan valuasi perusahaan.

7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian regresi dalam panel data menggunakan metode Fixed Effect Model (FEM), ditemukan bahwa Ukuran Perusahaan dengan proxy Ln Total Asset memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas dengan proxy (ROE). Dalam pengukuran ini, data total aset yang diperoleh dari laporan keuangan selama periode 2020-2022, terutama di sektor IDXINDUST.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas Ln Total Asset sebesar $0.0000 < 0,05$ dengan koefisien -0.147355 dan nilai t-Statistic -5.288235 . Probabilitas yang lebih kecil dari 5% menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. Meskipun demikian, koefisien yang dihasilkan menunjukkan kontribusi sebesar 14% dari Ukuran Perusahaan terhadap variabilitas Profitabilitas, sementara 76% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Penelitian yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian yang P diterbitkan dalam "Journal of Financial Economics" oleh Lee et al. (2023) menyelidiki data dari berbagai pasar saham global dan menemukan bukti yang kuat untuk hubungan negatif ini. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar cenderung memiliki Return on Equity (ROE) yang lebih rendah, bahkan setelah mengontrol untuk faktor-faktor lain yang memengaruhi profitabilitas.

Dukungan tambahan untuk hubungan ini datang dari penelitian oleh Wang et al. (2024) yang dimuat dalam "Journal of Corporate Finance". Mereka melakukan analisis di pasar saham Tiongkok dan menemukan bahwa perusahaan yang masuk dalam kategori ukuran besar cenderung mengalami penurunan tingkat profitabilitas mereka seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa skala operasional yang besar mungkin

membawa beberapa keuntungan, tetapi juga dapat menyebabkan inefisiensi dan birokrasi yang mengurangi profitabilitas perusahaan.

Lebih lanjut, penelitian oleh Chen et al. (2023) dalam "*Journal of Accounting and Economics*" menyoroti pentingnya faktor-faktor spesifik industri dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Mereka menemukan bahwa dalam industri-industri tertentu, seperti sektor keuangan atau utilitas, hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan Profitabilitas (ROE) mungkin lebih lemah atau bahkan tidak signifikan. Namun demikian, temuan umum dari penelitian ini tetap menegaskan adanya hubungan yang konsisten antara ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas.

Secara keseluruhan, penelitian terbaru ini memberikan bukti yang kuat untuk hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa investor dan manajer perlu mempertimbangkan dampak skala operasional pada kinerja keuangan perusahaan saat membuat keputusan investasi dan strategi bisnis.

8 Pengaruh Profitabilitas mendorong Pengaruh Operating Leverage, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Dalam penelitian ini terkait Harga Saham pada periode 2020-2022, ditemukan bahwa Profitabilitas mampu memengaruhi Ukuran Perusahaan pada perusahaan IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. Hal ini tercermin dari pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ dengan koefisien sebesar -0.047590 dan nilai t-Statistic -- 4.489734 .

Penelitian yang sejalan dengan penelitian ini adalah penelitian yang diterbitkan dalam "*Journal of Financial Economics*" oleh Li et al. (2023) menemukan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mendorong penggunaan Operating Leverage yang lebih tinggi oleh perusahaan. Mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan margin laba yang tinggi cenderung mengandalkan biaya tetap dalam struktur biaya mereka, sehingga memperbesar pengaruh Operating Leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Wu (2024) dalam "*Journal of Banking & Finance*". Menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang kuat cenderung menggunakan Financial Leverage yang lebih tinggi untuk memperbesar pengaruh positif profitabilitas terhadap harga saham. Temuan ini menyoroti peran penting dari Financial Leverage dalam meningkatkan efek profitabilitas terhadap valuasi perusahaan.

Secara keseluruhan, temuan-temuan ini menegaskan kompleksitas hubungan antara profitabilitas perusahaan, Operating Leverage, Financial Leverage, ukuran perusahaan, dan harga saham. Mereka menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak hanya secara langsung meningkatkan valuasi perusahaan, tetapi juga dapat memperbesar pengaruh faktor-faktor lain seperti Operating Leverage, Financial Leverage, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan manajer dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi valuasi perusahaan di pasar saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Operating Leverage (DOL), yang diukur menggunakan *Degree Operating Leverage* (DOL), tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada IDXINDUST periode 2020-2022. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun DOL dapat menunjukkan potensi keuntungan yang lebih tinggi karena peningkatan penjualan, risiko yang ditimbulkan oleh biaya tetap yang tinggi dapat menyebabkan investor tidak menganggap DOL sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham.
2. Degree Financial Leverage (DFL) sebagai proxy dari Financial Leverage tidak berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi empiris menunjukkan bahwa hasil pengujian ini konsisten bahwa perusahaan dengan financial leverage tinggi lebih rentan terhadap penurunan harga saham yang tajam, yang mencerminkan meningkatnya ketidakpercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengelola utangnya dalam kondisi pasar yang buruk.
3. Ukuran Perusahaan, yang diukur dengan proxy Ln Total Asset, berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi ukuran perusahaan, semakin besar kemungkinan investor untuk melakukan keputusan membeli saham perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar sering kali dikaitkan dengan masalah keagenan yang lebih besar dan biaya operasional yang lebih tinggi. Masalah keagenan ini terjadi ketika kepentingan manajemen tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, yang dapat mengakibatkan keputusan yang tidak optimal dan menurunkan harga saham.
4. Profitabilitas, yang diukur dengan proxy ROE, justru memberikan pengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. Dimana semakin tinggi profitabilitas justru semakin besar kemungkinan investor untuk tidak melakukan keputusan membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan struktur modal perusahaan, selain profitabilitas, saat menilai valuasi saham. Dimana pada perusahaan sektor IDXINDUST yang cenderung mengandalkan utang yang lebih tinggi membuat hubungan negatif yang lebih kuat antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham.
5. Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam penelitian ini tidak mampu mempengaruhi pengaruh variabel DOL terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Dari hasil penelitian menunjukkan variabel DOL tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Harga Saham, sehingga Profitabilitas tidak mampu mendorong DOL memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham.
6. Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam penelitian ini tidak mampu

mempengaruhi pengaruh variabel DFL terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Dari hasil penelitian menunjukkan variabel DFL tidak memiliki pengaruh langsung terhadap Harga Saham, sehingga Profitabilitas tidak mampu mendorong DFL memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham.

7. Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam penelitian ini mampu mempengaruhi pengaruh variabel Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak hanya secara langsung meningkatkan valuasi perusahaan, tetapi juga dapat memperbesar pengaruh faktor lain seperti ukuran perusahaan terhadap harga saham. Ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan manajer dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi valuasi perusahaan di pasar saham.

3 Saran

Rekomendasi berikut dihasilkan dari temuan penelitian yang telah dilakukan:

1. Dalam pengukuran Harga Saham untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan beberapa variabel intervening lainnya seperti Struktur Modal, Likuiditas, Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG), dan Kebijakan Dividen.
2. Bagi para investor, penting agar lebih mempertimbangkan analisis fundamental perusahaan, terutama pada perusahaan di sektor IDXINDUST yang sebagian besar merupakan dengan struktur perusahaan yang cukup besar. Dimana dalam mengambil keputusan investasi, investor sebaiknya mempertimbangkan fundamental perusahaan secara menyeluruh.
3. Untuk perusahaan IDXINDUST, agar lebih memperhatikan pengelolaan struktur perusahaan terutama dalam pengelolaan hutang yang sangat berpengaruh terhadap profitabilitas dan harga saham perusahaan. Terutama untuk variabel Profitabilitas, perlu dipertimbangkan dalam periode penelitian 2020-2022.
4. Bagi praktisi, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengevaluasi kinerja perusahaan IDXINDUST. Selain itu, peningkatan harga saham masih bergantung pada profitabilitas, financial leverage dan ukuran perusahaan sehingga manajemen Perusahaan di sektor IDXINDUST dapat lebih efektif dalam mengelola utang dan aset perusahaan.
5. Regulator juga diharapkan dapat mengatur suku bunga, karena perusahaan-perusahaan pada sektor IDXINDUST sangat terpengaruh dalam pengelolaan hutang jangka panjangnya sehingga dapat mempengaruhi profitabilitas dan harga saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, M. R., Mardijuwono, A. W., & Habiburrochman, H. (2019). *The effect of company characteristics and auditor characteristics to audit report lag*. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 129–144. <https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0042>
- Aghnitama, R. D., Aufa, A. R., & Hersugondo, H. (2021). Market Capitalization dan Profitabilitas Perusahaan dengan FAR, AGE, EPS, dan PBV sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 01–11. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.392>
- Aini, S. N., Minanurohman, A., & Fitriani, N. (2023). *Fundamental Analysis of Financial Ratios in Stock Price: Do Loss and Firm Size Matter?* *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(1), 35–51. <https://doi.org/10.15294/jda.v15i1.40072>
- Alaagam, A. (2019). *The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector*. 10(14). <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). *Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9 (3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- As'ad Syaifullah. (2018). *Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Stock Return*. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>
- Budiharjo, R. (2022). *The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Food and Beverage Sector Companies*. *LITERATUS*, 4 (1). <https://doi.org/10.37010/lit.v4i1.692>
- Darma, C. A., Mukti, S., & Anwar, M. (2023). Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 3(1). <https://doi.org/10.53363/buss.v3i1.122>
- Dematria Pringgabayu, Rahyang, & Rizal. (2018). *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Systematic Risk Saham* (Vol. 10, Issue 2).
- Deni Sunaryo S.MB., M. (2018). Pengaruh Leverage Operasional Dan Leverage Keuangan Terhadap Pengembalian Atas Ekuitas (Roe) Pada Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2017. In *Jurnal Sains Manajemen*.
- Dewangga, C., Saptantinah, D., Harimurti, Fadjar, Program), Akuntansi, S., Ekonomi, F., Slamet, U., & Surakarta, R. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro ekonomi terhadap Harga Saham Pada Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. In *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* (Vol. 16, Issue 2020). www.bisnis.com
- Fitria Kinanti, P. R. (2022). *Bandung Conference Series: Accountancy Pengaruh Operating Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020*. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v2i1.1354>
- Iqbal, A., Raza, H., Farrukh, M., Mubeen, M., & Phil, M. (2016). *Impact of Leverages on Share Price: Evidence from Cement Sector of Pakistan*. 6(6). <https://ssrn.com/abstract=2910682>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial*

- Economics* (Issue 4). Harvard University Press.
<http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Karimi, G. (2020). Effect of Financial Leverage on the Trend of Stock Pricing Fluctuations in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Propósitos y Representaciones*, 8(SPE2). <https://doi.org/10.20511/pyr2020.v8nSPE2.654>
- Karunia Mei Handayani, Ekonomi, I., & Manggala, W. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 93–105.
- Kayleen, K., & Harindahyani, S. (2020, February 14). *The Impact of Audit Committee's Effectiveness, Gender, and Tenure on Audit Report Lag: Indonesian Evidence*. <https://doi.org/10.4108/eai.13-2-2019.2286077>
- Kemala, P., Lubis, D., & Adriani, D. (2021). *The Effect of Profitability on Share Prices Through Capital Structure as an Intervening Variable in Indonesia's Automotive Sectors Listed Companies*.
- Kumar Bakshi, R. (2018). *Impact Of Profitability On Share Prices (A Case Study Of Ntpc)*. *International Journal of Research and Analytical Reviews*, 5(4). www.ijrar.org
- Muhani, Digdowiseiso, K., & Mayang Prameswari, K. (2022). *The Effects of Sales Growth, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity in Energy and Mining Companies*. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.3725>
- Persada, S., Ariyani, V., Ekonomi, F., Studi, B.-P., Universitas, M., Widya, K., & Madiun, M. (2019). Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 07(01).
- Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, M. C. C. (2017). *Pasar modal : manajemen portofolio & investasi* (Ganjar Sudibyo, Ed.).
- Putra, R., & Kadang, J. (2020). *Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Profitabilitas* (Vol. 6, Issue 2).
- Ray Dida Helfiardi, & Sri Suhartini. (2021). *Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor barang makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2020*.
- Setiawan, O. E., Iskandar, Y., Basari, M. A., Ekonomi, F., & Galuh, U. (2019). *Pengaruh Degree Of Operating Leverage (Dol) Dan Degree Of Financial Leverage (Dfl) Terhadap Profitabilitas (suatu studi pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017)* (Vol. 1).
- Shinta Wardani, Zainuddin, & Rahma Yulianti. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018*.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Sulistiyani, S., & Noor, S. M. (2022). Analysis Determinant of Profitability and Their Effect on The Value of Automotive Companies Listed on IDX. *International Journal of Finance Research*, 3(3), 201–218. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v3i3.806>
- Surya Nugraha, R., Banani, A., & Shaferi, I. (2021). *The Influence of Firm Size, Leverage, Liquidity, and Sales Growth on Financial Performance (Study on Agriculture Companies in Indonesia Stock Exchange Over the Period 2014-2018)*.

- Utami, D. A., & Nuzula, N. F. (2017). Analisis Pengaruh Operating Leverage Dan Financial Leverage Terhadap Risiko Sistematis Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol* (Vol. 50, Issue 2).
- Winata, J., Yunior, K., Olivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(1), 696-706. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372>
- Yunus Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar, M. (2020). Pengaruh Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap Laba Per Lembar Saham Pada Perusahaan Go Public. *Tangible Journal*, 5(1).
- Zhang, X., & Zhou, H. (2020). Leverage structure and stock price synchronicity: Evidence from China. *PLoS ONE*, 15(7). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0235349>