

**ANALISIS LEVERAGE KEUANGAN, PROFITABILITAS,
DAN RISIKO SISTEMATIK (BETA) TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh:

RESTU WAHYUNI

01101001066

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

2014

P.25A69 / 26090

S
332.632.207
Res 658 150 7
a
2014
C. 141156

ANALISIS LEVERAGE KEUANGAN, PROFITABILITAS,
DAN RISIKO SISTEMATIK (BETA) TERHADAP
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI
DI BURSA EFEK INDONESIA



Skripsi Oleh:

RESTU WAHYUNI

01101001066

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2014

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS *LEVERAGE* KEUANGAN , PROFITABILITAS, DAN
RISIKO SISTEMATIK (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Nama : Restu Wahyumi
NIM : 01101001066
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan

Tanggal, Maret 2014

Dosen Pembimbing

Ketua



Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A

NIP. 195007091985031001

Anggota

Tanggal, Maret 2014



Dra. Hj. Rusmiati Sofyan

NIP. 195504011983032001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS LEVERAGE KEUANGAN, PROFITABILITAS, DAN RISIKO SISTEMATIK (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Disusun Oleh :

Nama : Restu Wahyuni

NIM : 01101001066

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 26 Maret 2014 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Inderalaya, 26 Maret 2014

Ketua

Anggota

Anggota

Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A
NIP. 195007091985031001

Drs. H. Mahyunar
NIP. 194903101976021001

Dra. Hj. Rusmiati Sofyan
NIP. 195504011983032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Restu Wahyuni
NIM : 01101001066
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

Analisis Leverage Keuangan, Profitabilitas, dan Risiko Sistematis (beta) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia".

Pembimbing :

Ketua : Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A
Anggota : Dra. Hj. Rusmiati Sofyan
Tanggal Ujian :

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dari gelar kesarjanaan.

Inderalaya,

Pembuat Pernyataan



Restu Wahyuni

NIM. 01101001066

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya Allah tidak akan merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada dirinya.”
(Q.S Ar Ra’d 13:11)

“Jika seseorang bepergian dengan tujuan mencari ilmu, maka Allah akan menjadikan perjalanannya seperti perjalanan menuju surga.”
(Nabi Muhammad SAW)

“I’d volunteer to go to prison, as long as there are books.
Because with books i am free.”
(Dr. Drs. H. Mohammad Hatta)

“You educate a man, you educate a man. You educate a woman, you educate a generation.”
(Brigham Young)

Dengan mengucapkan Alhamdulillah
Karya ini penulis persembahkan untuk
ALLAH SWT
Nabi Muhammad SAW
Papa dan Mama yang menjadi panutanku
Adikku tersayang
Kakak-kakak ku yang melihatku dari surga
Almamaterku

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas Rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **Analisis Leverage Keuangan, Profitabilitas, dan Risiko Sistemik (beta) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai pengaruh leverage keuangan, profitabilitas, dan risiko sistemik terhadap harga saham yang terdapat pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang listed di BEI. Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. ALLAH SWT, terima kasih atas segala rahmat, karunia, ridho, kesehatan, rejeki, bimbingan dan petunjuk sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Ibu Prof. Dr. Badia Parizade, M.B.A, selaku Rektor Universitas Sriwijaya
3. Bapak Prof. Dr. H. Taufiq Marwa, S.E, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Bapak Dr. Zakaria Wahab, M.B.A, selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
5. Bapak Welly Nailis, S.E, M.M, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
6. Bapak Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A, selaku Dosen Pembimbing I yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran, serta kesabaran untuk membimbing serta memberikan saran-saran yang berguna dalam penyusunan skripsi ini.

7. Ibu Dra. Hj. Rusmiati Sofyan selaku Dosen Pembimbing II yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran, serta kesabaran untuk membimbing serta memberikan saran-saran yang berguna dalam penyusunan skripsi ini.
8. Bapak H. Taufiq SE, M.B.A. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan, motivasi, dan nasehat selama masa studi.
9. Sist nini yang perannya lebih penting dari rektor sekalipun, tanpa sister kami bukan apa-apa. Bapak dan Ibu dosen, staff administrasi pendidikan, dan staff perpustakaan atas segala pengajaran dan bantuan yang diberikan kepada penulis dari awal perkuliahan sampai selesainya skripsi ini.
10. Papa tersayang H.Iwansyah dan Mama tercinta Hj. Ety Setiawati. Terima kasih atas curahan kasih sayang, dukungan, serta doa yang tidak ada habisnya.
11. Adikku ter-stubborn Rizki Aprilia yang selalu setia menampung keluh kesah dan menyemangati penulis. Dan kakak-kakak ku Chintya, Aditya, dan Prasetya yang melihatku di surga.
12. Genkgong Ata, Yaya, Nyoman, Dea, Rimas, Ical, Ryo, Wahyu, Adi, Ari, Robe, Lawrence, Yopi, Agung yang dari susah ke seneng bareng-bareng, dimarahin bareng, galau bareng, terima kasih atas semua cerita, pengalaman, dan bantuan selama kuliah.
13. Temen-temen se PA yaya, rimas, ari, agung, yopi, cek pit, ecak boy, zella, tohaholic. Perpisahan PA pak topik yookk..
14. Teman-teman Manajemen Universitas Sriwijaya, khususnya angkatan 2010, yang selalu memotivasi, mengingatkan, mendoakan dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini serta semua pihak lainnya yang tidak dapat penulis disebutkan tanpa bermaksud melupakan.
15. Temen-temen seperjuangan dari SMA selly, ade, jola, alak, dea, eva, liak, dan juju. Setiap kumpul masalah-masalah bisa terlupakan sejenak. Dari nonton dvd bareng di markas (rumah ade), kuliner bareng, belajar bareng, galau bareng, seneng bareng. Semoga sampai kapanpun kita masih selalu bisa dekat.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang membutuhkannya dan semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala amal kebaikan kepada semua pihak yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan laporan skripsi ini, Aamiin Yarobbal'amin.

Palembang, Maret 2014

Penulis

ABSTRACT

ANALYSIS OF FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITY AND SYSTEMATIC RISK (BETA) ON STOCK PRICE AT TELECOMMUNICATION FIRMS SUB-SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

BY:

RESTU WAHYUNI

The objective of this research is to analyze fundamental factors and systematic risk that influence securities price on telecommunication sector. Fundamental factors used in this research are debt to equity ratio, return on assets and systematic risk by using beta coefficient.

Sampling method used in this research was purposive sampling method. From six telecommunication companies listed on Indonesia Stock Exchange only five companies were selected, with sample criterion that firm must owned complete financial statement report during period 2008-2012. The result of this research indicate that simultaneously, financial leverage (DER), profitability ratio (ROA) and systematic risk (beta) have significant effects ($0,000 < 0,05$) on share price of telecommunication in stock exchange. Partially, only profitability ratio (ROA) is affecting ($0,000 < 0,05$) share price, while other fundamental factor and systematic risk (beta) do not have an effect on telecommunication firm share price in stock exchange.

Keyword : Financial Leverage, Profitability, Systematic Risk

Ketua,



Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A

NIP. 195007091985031001

Anggota,



Dra. Hj. Rusmiati Sofyan

NIP. 195504011983032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A

NIP. 195707141984031005

ABSTRAK

ANALISIS LEVERAGE KEUANGAN, PROFITABILITAS, DAN RISIKO SISTEMATIK (BETA) TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

RESTU WAHYUNI

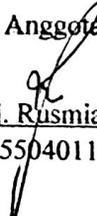
Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor fundamental dan risiko sistematis yang mempengaruhi harga saham di sektor telekomunikasi. Adapun faktor fundamental yang dipakai dalam penelitian ini adalah rasio keuangan yang terdiri dari *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan risiko sistematis dengan menggunakan koefisien beta.

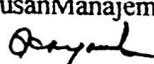
Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Dari populasi sebanyak enam perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diambil lima perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yaitu yang memiliki laporan keuangan lengkap dari tahun 2008 hingga 2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak, faktor fundamental yang terdiri dari *leverage* keuangan (DER), rasio profitabilitas (ROA) dan risiko sistematis (beta) memiliki pengaruh *high significant* ($0,000 < 0,05$) terhadap harga saham telekomunikasi. Secara parsial hanya rasio profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh *high significant* terhadap harga saham ($0,000 < 0,05$), sedangkan *leverage* keuangan (DER) serta risiko sistematis (beta) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Leverage* Keuangan, Profitabilitas, Risiko Sistematis.

Ketua

Drs. H. Umar Hamdan AJ, M.B.A
NIP. 195007091985031001

Anggota

Dra. Hj. Rusmiati Sofyan
NIP. 195504011983032001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005



RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Restu Wahyuni
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang/4 Januari 1993
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah (Orang Tua) : Jl. Batu bara 2 blok i 4 No. 3550
Komp. Multiwahana. Kecamatan
Sako. Palembang. 30163.
Alamat Email : rstwahyuni@yahoo.com

Pendidikan Formal
Sekolah Dasar : SDN 142 Palembang
SMP : SMP N 4 Palembang
SMA : SMA N 18 Palembang

Pengalaman Organisasi :

- Divisi Kewanitaan Ikatan Mahasiswa Manajemen (IKAMMA) Universitas Sriwijaya Indralaya

Prestasi :

- Outstanding Student LBPP LIA June 2012
- Outstanding Student LBPP LIA December 2012

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	14
1.5 Sstematika Penulisan	15

BAB II TINJAU PUSTAKA

2.1 Landasan Teori	17
2.1.1 Saham	17
2.1.1.2 Manfaat dan Risiko Kepemilikan Saham	22
2.1.1.3 Harga Saham	26

2.1.1.3.1	Proses Terbentuknya Harga Saham	26
2.1.1.3.2	Analisis Harga Saham	27
2.1.1.3.3	Teori Signaling	28
2.1.1.3.4	Pecking Order Theory	29
2.1.2	Leverage Keuangan.....	29
2.1.3	Profitabilitas.....	30
2.1.4	Risiko Sistemik.....	31
2.1.5	Hubungan Antar Variabel.....	33
2.1.5.1	Hubungan Leverage dengan Harga Saham.....	33
2.1.5.2	Hubungan Profitabilitas dengan Harga Saham.....	35
2.1.5.3	Hubungan Risiko Sistemik dengan Harga Saham.....	36
2.2	Penelitian Terdahulu.....	38
2.3	Kerangka Konseptual.....	42
2.4	Hipotesis Penelitian.....	43

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	45
3.1.1	Objek Penelitian.....	45
3.1.2	Data Penelitian	45
3.2	Rancangan Penelitian.....	46
3.3	Sumber Data.....	46
3.4	Populasi dan Sampel.....	47
3.4.1	Populasi.....	47
3.4.2	Sampel.....	48
3.5	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	48
3.5.1	Variabel Dependen.....	48

3.5.2	Variabel Independen.....	49
3.5.3	Pengukuran Variabel	50
3.6	Teknik Analisis Data.....	51
3.6.1	Uji Asumsi Klasik.....	51
3.6.2	Uji Hipotesis.....	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Data Deskriptif.....	54
4.2	Uji asumsi Klasik.....	57
4.2.1	Uji Normalitas	57
4.2.2	Uji Multikolinearitas.....	60
4.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	62
4.2.4	Uji Autokorelasi	63
4.3	Pengujian Regresi Linier Berganda	64
4.4	Pengujian Hipotesis	66
4.4.1	Uji t (Uji Pengaruh Secara Parsial).....	66
4.4.2	Uji Statistik F (Uji Pengaruh Secara Simultan).....	69
4.5	Koefisien Determinasi (R^2).....	70
4.6	Pembahasan.....	72

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan.....	77
5.2	Saran.....	78
5.3	Keterbatasan Penelitian	79

DAFTAR PUSTAKA.....	81
----------------------------	-----------

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Total Pendapatan Usaha dan Aset per Desember 2012.....	3
Tabel 1.2	: Data Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi pada tahun 2008-2012	3
Tabel 1.3	: Data <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi tahun 2008-2012 dalam Satuan Persen (%).....	6
Tabel 1.3	: Data <i>Return On Assets</i> (ROA) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi tahun 2008-2012 dalam Satuan Persen (%).....	6
Tabel 2.1	: Penelitian Terdahulu	38
Tabel 3.1	: Data Populasi Perusahaan Subsektor Telekomunikasi...	48
Tabel 4.1	: Daftar Perusahaan Sampel.....	54
Tabel 4.2	: Data Deskriptif Variabel Penelitian.....	55
Tabel 4.4	: Uji Normalitas.....	60
Tabel 4.4	: Uji Multikolonieritas.....	61
Tabel 4.5	: Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 4.6	: Hasil Uji Regresi Berganda.....	64
Tabel 4.7	: Hasil Uji t.....	67
Tabel 4.8	: Hasil Uji F.....	71
Tabel 4.9	: Hasil Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi.....	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual.....	43
Gambar 4.1	Grafik <i>Scatterplot</i>	58
Gambar 4.2	Garifk Histogram Uji Normalitas.....	59
Gambar 4.3	Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik <i>Scaterplot</i>	62

DAFTAR LAMPIRAN

<i>Lampiran 1.1 Data Harga Saham Subsektor Telekomunikasi di BEI</i>	80
Lampran 1.2 Data DER Subsektor Telekomunikasi di BEI	80
Lampiran 1.3 Data ROA Subsektor Telekomunikasi di BEI	81
Lampiran 1.4 Data Beta Saham Subsektor Telekomunikasi di BEI	81
Lampiran 1.5 Hasil Output Spss	81



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri telekomunikasi merupakan sebuah industri yang besar dan tumbuh sangat dinamis. Dalam kurun waktu delapan tahun terakhir industri telekomunikasi bergerak cepat. Ibarat "jet coaster", pertumbuhan industri telekomunikasi melesat, dan menjadi salah satu penyumbang pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor telekomunikasi yang merupakan salah satu sektor yang memiliki karakteristik tersendiri membuat pertumbuhannya masih akan berlanjut dan termasuk subsektor yang paling diminati investor khususnya investor asing. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan kepentingan para pemilik modal dengan jalan menyediakan laporan keuangan secara transparan (Fara,2004).

Pada tahun 1999 laju pertumbuhan sektor telekomunikasi masih relatif kecil dibanding pertumbuhan sektor lainnya, pada tahun 2008 sektor telekomunikasi yang merupakan bagian dari teknologi informasi dan komunikasi (Information, Communication and Technology/ICT) ini mampu memberi kontribusi hingga 1,80 persen terhadap produk domestik bruto (PDB). Kontribusi sektor telekomunikasi terhadap PDB terus mengalami peningkatan dan telah mencapai 1,80%, lebih tinggi dibanding perkiraan lembaga survei asing, yaitu sekitar 1,30%. Potensi pasar telekomunikasi kian meningkat tercermin dari hasil survei dari riset Sharing Vision bahwa belanja komunikasi masyarakat saat ini berkisar 10-15% dari penghasilan per bulan. Jika merujuk data Badan Pusat

mengakibatkan terjadinya praktik monopoli dan persaingan usaha tidak sehat antara penyelenggara telekomunikasi. Penerapan UU ini telah merubah paradigma penyelenggaraan jasa telekomunikasi di Indonesia dari monopoli menjadi kompetisi, baik untuk badan penyelenggara maupun jenis jasa yang akan dilayani oleh para operator. Menurut Mahayana (2010) industri telekomunikasi selama tahun 2007 sampai 2009 dilayani sedikitnya 10 operator. Sebanyak enam operator yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) per desember 2012.

Tabel 1.1
Total Pendapatan Usaha dan Aset per Desember 2012

(dalam milyar)

Keterangan	Pendapatan Usaha	Total Aset
PT.Telkom Tbk	64.597	97.560
PT. Indosat Tbk	18.659	51.693
PT. XL Axiata Tbk	12.156	28.911
PT. Smartfren, Tbk	1.650	14.345
Bakrie Telecom, Tbk	614	11.945
Inovisi Infracom, Tbk	101	4.697

Sumber : Annual report PT Telkom Tbk; Annual report PT Indosat Tbk; Annual report PT.XL Axiata, Tbk; Annual report Tbk Bakrie Telecom, Tbk; dan Annual report Mobile-8 Telecom, Tbk

Tabel 1.2

Data Harga Saham Perusahaan telekomunikasi pada tahun 2008 – 2012 dalam satuan Rupiah (Rp)

NO.	KODE	HARGA SAHAM (Rp)					RATA-RATA
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	TLKM	6,900	9,450	7,950	7,050	9,050	8.080
2	ISAT	5,750	4,725	5,400	5,650	6,450	4.662
3	EXCL	4,350	1,930	5,300	4,525	5,700	4.845
4	FREN	87	50	50	50	84	53,5
5	BTEL	150	147	235	260	50	168,4
6	INVS	-	660	6,050	5,900	7,100	3942
RATA-RATA		2.872	3.555	3.435	3.196	3.757	
MAKSIMUM		6.900	9.450	7.950	7.050	9.050	
MINIMUM		87	50	50	50	84	

Sumber: Laporan keuangan masing-masing perusahaan

Penulis juga menemukan fenomena terkait dengan perusahaan telekomunikasi yaitu adanya indikasi fluktuasi harga saham yang cenderung labil. Harga saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) turun pada perdagangan awal oktober 2012. TLKM terkena sentimen negatif dari berita keputusan pailit anak usahanya, Telkomsel, di Jumat lalu (15/9). Hingga penutupan perdagangan Senin (17/9/2012) sesi pertama, harga saham TLKM tergerus Rp 250 atau 2,59 persen ke level Rp 9.400.

Pengadilan Niaga Jakarta Pusat telah memailitkan Telkomsel atas permohonan PT Prima Jaya Informatika. Distributor voucher isi ulang itu menuding Telkomsel tak membayar utang senilai Rp 5,3 miliar. Utang berasal dari potensi kerugian Prima Jaya akibat Telkomsel menghentikan pendistribusian voucher lewat Prima Jaya sejak 21 Juni 2012. Dalam keterbukaan informasi kepada otoritas bursa, TLKM menyatakan bahwa Telkomsel akan mengajukan kasasi. "Selama proses penyelesaian, Telkomsel menjamin bahwa layanan data terhadap pelanggan tidak akan terganggu," tulis Agus Murdiyatno, *Vice President Investor Relations* TLKM (Kompas:2012). Tetap saja, aksi jual melanda saham TLKM. Nilai penjualannya mencapai Rp 54,81 miliar.

Meski sedang ditimpa pailit akibat hutang, namun PT Telkomsel pada kuartal III tahun 2012 mampu mencatatkan laba bersih sebesar Rp 11,72 triliun. Kenaikan laba bersih sebesar 23 persen tersebut merupakan sebuah prestasi di tengah kondisi pailit. Kenaikan laba ditopang oleh pertumbuhan jumlah pelanggan dan pendapatan perseroan. Direktur Utama Telkomsel Alex Sinaga menjelaskan, pendapatan perseroan naik 11 persen menjadi Rp 39,858 triliun. Selama kuartal

III-2012 ini, Telkomsel juga mencatat rekor pendapatan bulanan tertinggi dalam sejarah perseroan sebesar Rp 5 triliun. Melihat fenomena tersebut tentu menjadi pertanyaan bagaimana Telkomsel mampu meningkatkan pendapatannya ditengah kondisi pailit yang melanda perusahaan.

Hal ini juga terjadi pada kompetitor Telkomsel, yaitu Indosat. Pergerakan harga saham PT Indosat Tbk (ISAT) terus turun (11/2012). Saat ini, saham ISAT ada di level Rp 3.600 per saham, turun 100 melemah 2,7 persen dari harga sebelumnya. Reza Priyambada, Kepala Riset Trust Securities berujar bahwa penurunan saham ini terkait kinerja ISAT kuartal III 2012 yang ada di bawah ekspektasi pasar. "Ini juga karena utang ISAT juga," imbuhnya, (14/11/2012).

Sebagaimana diketahui, dari sisi bottom line, ISAT membukukan rugi bersih Rp 1,67 triliun. Padahal, periode yang sama tahun sebelumnya manajemen mencatat laba bersih Rp 543,84 miliar. Kerugian ini di luar proyeksi analis. Sementara itu, dari sisi pendapatan ISAT naik di kuartal III 2012 dengan kenaikan 9% year on year (yoy) menjadi Rp 17,79 triliun dari sebelumnya Rp 16,27 triliun.

Dari sisi utang, kuartal III 2012 ISAT mencatat total utang Rp 36,84 triliun. "Itu juga yang memberikan sentimen negatif. Dari utang itu, 46% berbentuk utang dolar AS," tukas Teuku Hendry Adrian, analis Danpac Securitas kepada KONTAN. Melihat fenomena diatas penulis tertarik untuk menjadikan sub sektor telekomunikasi sebagai objek penelitian.

Terjadinya fluktuasi harga saham dengan kecenderungan yang menurun menggambarkan perubahan harga saham yang ada di BEI dipengaruhi oleh beberapa faktor eksternal maupun internal. Faktor internal yang diduga turut

mempengaruhi pergerakan harga saham yakni variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets*.

Tabel 1.2
Data *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi tahun 2008-2012 dalam satuan Persen (%)

NO.	KODE	<i>Debt to Equity Ratio</i> (%)					RATA-RATA
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	TLKM	1,38	1,22	0,98	0,69	0,76	1,006
2	ISAT	1,95	2,05	1,94	1,77	1,55	1,852
3	EXCL	5,71	2,11	1,33	1,28	1,31	2,348
4	FREN	5,6	5	-38,53	2,76	1,86	-3,662
5	BTEL	0,68	1,27	1,38	1,8	1,93	1,412
6	INVS	0,42	0,59	0,21	0,42	0,35	0,398
RATA-RATA		2,623	2,04	-5,4483	1,453	1,293	
MAKSIMUM		5,71	5	1,94	2,76	1,93	
MINIMUM		0,42	0,59	-38,53	0,42	0,35	

Sumber: Laporan keuangan masing-masing perusahaan

Tabel 1.2
Data *Return On Assets* (ROA) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi tahun 2008-2012 dalam satuan Persen (%)

NO.	KODE	<i>Return On Assets</i> (%)					RATA-RATA
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	TLKM	22,26	22,91	21,47	20,24	21,58	21,692
2	ISAT	4,5	4,06	2,05	2,27	3,43	3,262
3	EXCL	-0,26	8,58	14,19	12,40	10,58	9,152
4	FREN	-24,56	-14,18	-30,42	-21,55	-9,5	-20,042
5	BTEL	2,08	1,27	0,75	-8,09	-10,55	-2,098
6	INVS	4,19	15,31	11,1	14,92	7,82	10,668
RATA-RATA		1,3683	6,325	3,19	3,365	3,893	
MAKSIMUM		22,26	22,91	21,47	20,24	21,58	
MINIMUM		-24,56	-14,18	-30,42	-21,55	-10,55	

Sumber: Laporan keuangan masing-masing perusahaan

Salah satu tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan di dalam menaksir potensi

perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas (Harahap,1999:7).

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Salah satu ukuran yang digunakan dalam rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan Return on Assets (ROA). ROA adalah rasio hasil pengembalian atas total aktiva. ROA mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi modal yang diinvestasikan ke dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba bersih. ROA juga dapat digunakan sebagai alat pembandingan dalam industri, dimana perusahaan yang menjadi anggotanya adalah perusahaan yang sejenis (Syamsudin,1998:62).

Biasanya dalam investasi, investor akan sangat memperhatikan nilai saham dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai saham dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi harga saham, maka semakin bagus pula image dari perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Namun harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Sebaliknya bila harga saham terlalu tinggi akan membuat investor kesulitan untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan sulit untuk naik lagi. Dengan perubahan yang seperti ini akan sangat mempengaruhi harga saham perusahaan (Syamsuddin:1998).

Oleh sebab itu perusahaan sangat membutuhkan dana untuk kegiatan operasional dari perusahaan tersebut. Tetapi sebelumnya perusahaan akan mempertimbangkan terlebih dahulu darimana dana tersebut di dapat. Apakah dengan menggunakan modal sendiri atau menggunakan hutang.

Penggunaan hutang sebagai sumber pembelanjaan perlu diperhatikan karena menurut Agnes Sawir (2003:12) penambahan hutang akan memperbesar resiko perusahaan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Resiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Sehingga penggunaan hutang yang memberikan tambahan laba yang lebih besar dibandingkan tambahan biaya yang ditanggung perusahaan cenderung akan menaikkan harga saham.

Menurut Weston dan Brigham (1984:44), menyatakan bahwa ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap digunakan dalam struktur modal perusahaan dinamakan *leverage* keuangan. Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai sudut keputusan yang terbaik. Merupakan tugas manajer keuangan agar dapat membuat perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan. Seperti yang telah di singgung bahwa hutang (yang menimbulkan *leverage* keuangan) yang digunakan dalam pendanaan perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi, dan mengembangkan usahanya. Akan tetapi *leverage* keuangan juga akan menimbulkan resiko bagi perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* keuangan yang tinggi dapat berakibat adanya kesulitan keuangan (*financial distress*) untuk dapat menyelesaikan kewajiban hutangnya. Dengan kata lain *leverage* keuangan memiliki dampak baik dan buruk bagi perusahaan, yaitu dapat menyebabkan perusahaan menjadi berkembang lebih baik (kinerja baik), akan tetapi juga dapat mengakibatkan kemunduran bagi perusahaan (kinerja buruk) bahkan dapat berakibat pada kondisi kepailitan atau bangkrut. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri dan ini juga menandakan resiko perusahaan yang relatif tinggi.

Modigliani – Miller (1958) dalam artikelnya yang berjudul “*the cost corporation Finance and the theory of investment*” mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax rate shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan adanya pajak, pada umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak atau dengan kata lain bersifat *tax deductible*. Sehingga, apabila 2 perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama tetapi yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka

nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Suad Husnan,1998;21).

Namun pendapat M&M yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan kena pajak) ini mengandung kritik dan keberatan dari para praktisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang digunakan M&M dalam analisis mereka, yaitu pasar modal yang sempurna. Adanya ketidak sempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menggunakan *leverage* yang ekstrim karena akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila pasar modal tidak sempurna, kemungkinan antara lain munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan atau adanya informasi asimetris (Suad Husnan,1998;30).

Sesuai dengan teori *pecking order*, yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Sebagai perimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan sinyal negatif karena pasar menginterpretasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini.

Lufti dalam disertasinya menyatakan : “fakta empiris yang mendukung kekuatan analisis faktor fundamental adalah diwajibkannya para emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk menyampaikan proyeksi harga saham setiap triwulan dan laporan keuangan emiten dengan menggunakan faktor fundamental”. Analisis fundamental meyakini sepenuhnya bahwa akibat adanya informasi aktual dan relevan yang diterima pasar, maka nilai pasar saham akan berubah. Namun demikian, perubahan nilai pasar saham tidak langsung bergerak seketika, karena informasi aktual tidak seluruhnya dicerminkan dalam harga saham. Selanjutnya informasi aktual di pasar, yang relevan dengan saham tersebut juga tidak datang secara bersama-sama melainkan secara bertahap sehingga memungkinkan setiap saham mengalami kesalahan dalam pembentukan harga di pasar (*mispriced*), baik nilai pasar yang dihargai terlalu rendah (*underpriced*) dan nilai pasar yang dihargai terlalu tinggi (*overpriced*) (Harianto&Sudomo, dikutip dalam Lufti, 2003).

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return actual* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Dalam manajemen investasi modern dikenal pembagian risiko total investasi ke dalam dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko nonsistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dieliminasi oleh diversifikasi (Brigham, 2001). Risiko sistematis merupakan risiko dari sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar, dan dapat diukur dengan koefisien beta. Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas

dalam merespon pergerakan harga pasar sekuritas. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi pula risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Almas Hijriah dalam penelitiannya yaitu “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta” menyatakan bahwa secara serempak, faktor fundamental yang terdiri dari *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, *price earning ratio (PER)*, *earning per share (EPS)*, *book value (BV)* dan risiko sistematis (Beta) memiliki pengaruh *high significant* terhadap harga saham properti. Hal ini menunjukkan bahwa pola pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor fundamental dan risiko sistematis secara bersama-sama. Namun dari koefisien determinasi (R^2) yang dihasilkan menunjukkan bahwa pola pergerakan harga saham bersifat acak, tidak dapat ditentukan, dan atau dipengaruhi sepenuhnya dengan hanya mengendalikan faktor fundamental perusahaan. Hal ini dikarenakan kebanyakan orientasi investor adalah *capital gain oriented* bukan *dividend oriented*. Jadi secara parsial faktor fundamental ROE, PER, BV memiliki pengaruh *high significant* terhadap harga saham, sedangkan faktor fundamental yang lain serta risiko sistematis (Beta) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta (Almas Hijriah,2007).

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Njo Anastasia yang menganalisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ menyatakan bahwa secara bersama-sama faktor fundamental

(ROA,ROE,BV,DER,r) dan risiko sistematis (beta) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti. Namun secara parsial hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti (Njo Anastasia,2003).

Sehubungan dengan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk mengajukan penelitian dengan judul: **“Analisis Leverage Keuangan, Profitabilitas, dan Risiko Sistematis (beta) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis merumuskan suatu pokok permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut :

- 1 Bagaimana pengaruh DER, ROA, dan Beta saham secara simultan dan parsial mempengaruhi harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di BEI
- 2 Mana variabel yang paling signifikan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di BEI

1.3 Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh leverage keuangan, profitabilitas, dan risiko sistematis (beta) secara simultan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh leverage keuangan, profitabilitas, dan risiko sistematis (beta) secara parsial terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di BEI

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat dilihat dari dua segi, yakni segi teoritis dan segi praktis.

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan memberikan sumbangan berupa pengembangan ilmu yang berkaitan dengan ekonomi khususnya tentang pengaruh leverage keuangan, profitabilitas, dan risiko sistematis terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sumber referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Penelitian ini bermanfaat bagi investor dan pasar modal. Bagi investor yaitu sebagai bahan pertimbangan para investor maupun calon investor dalam memprediksi perubahan laba dimasa yang akan datang

khususnya pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia untuk digunakan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Bagi pasar modal dapat memberikan gambaran tentang kinerja keuangan dari segi leverage, profitabilitas, dan risiko sistematis (beta) pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, dapat memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk membantu pihak perusahaan dalam mengambil keputusan tentang leverage keuangan, profitabilitas, dan risiko sistematis suatu perusahaan serta pihak-pihak lain yang membutuhkan analisis atas kinerja keuangan perusahaan tersebut.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab pendahuluan ini akan diuraikan mengenai latar belakang penulisan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan memaparkan landasan teori, penelitian sebelumnya, dan kerangka penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang ruang lingkup penelitian, rancangan penelitian, sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel, teknik analisis, dan hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian dan pembahasan pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Assets, dan Beta Saham terhadap Harga Saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dari analisis yang dilakukan, penulis akan menarik kesimpulan serta memberikan saran untuk perusahaan dan peneliti selanjutnya, dan menjelaskan keterbatasan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 1997. *Dasar-Dasar Manajemen Modal Kerja*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Ali, Jaidin (2007) *Leverage Keuangan terhadap profitabilitas pada PT. Sepatu BATA*. Surakarta : STIE AUB
- Anastasia, Njo (2003). Analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Jurnal. Surabaya : Universitas Kristen Petra
- Ang, Robert (1997). *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Asida, Nur (2007). *Pengaruh Leverage Keuangan terhadap laba atas modal sendiri (ROE) pada PT. Semen Tonasa*. Skripsi. Makassar : Universitas Hasanudin.
- Brigham, Eugene F; Gapenski, Louis C (1994). *Financial Management Theory and Practice*. Florida: Dryden Press.
- Brigham, Eugene F; Houston, Joel F (2001). *Manajemen Keuangan, Terjemahan Dodo Suharto & Herman Wibowo, Edisi Kedelapan*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono; Fakhruddin, Hendy M (2001). *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Dharmastuti, Fara (2004). Analisis Pengaruh Faktor-faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEJ. Jurnal. Jakarta : Universitas Atmajaya.

- Enny, Pujiastuti (2002). *Dasar-dasar Manajemen Edisi Ketiga*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Hartono, Jogiyanto, (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Hijriah, Almah (2007). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Medan : Universitas Sumatera Utara
- <http://www.idx.co.id/idid/beranda/publikasi/ringkasaninerjaperusahaantercatat.aspx>
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Jogjakarta. UPP AMP YKPN.
- Indriana, Novi. (2008). *Pengaruh DER, BOPO, ROA, dan EPS terhadap harga saham di BEI*. Skripsi. Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Jensen, Michael C. (1986). *Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers*. Jakarta: Erlangga
- Jie Cai (2009). *Leverage change, debt overhang, and stock prices*. Drexel University, LeBow College of Business, Department of Finance. Jurnal. Philadelphia, PA 19104, United States.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta:Kencana
- Limpaphayom, Piman; Anchalee, Ngamwutikul (2004). *Ownership Structure and Post Issue Operating Performance of Firms Conducting Seasoned Equity Offerings in Thailand*," **Journal of Economics and Finance**, Vol. 28, No. 3, Fall. Thailand.

- Lufti, Muslich (2003). Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Efisiensi Pasar Dalam Menentukan Nilai Pasar Saham Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di BEJ. Disertasi. Surabaya : Program Pascasarjana Universitas Airlangga.
- Modigliani, F.; Miller, M. (1958) *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. Jakarta: Erlangga
- Murtiningsih, Dwi. (2010). *Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER Terhadap Tingkat Harga Saham*. Skripsi. Jawa Tengah : Universitas Semarang.
- Nabhan, Faqih (2001). *Pengaruh Leverage Keuangan dan Sektor Industri Terhadap Return Samar Pertumbuhan Penjualan dan Laba Operasi Perusahaan-Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal. Semarang : Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Ozdogli, Ali K. (2009). *Financial Leverage, Corporate Investment, and Stock Returns*. Jurnal. Boston.
- Purwanto, Didik (2012) *Telkomsel Pailit, Dahlan Iskan Sindir Telkom*. Yogyakarta: Kompas
- Reni, Novi (2008). Pengaruh Kebijakan Pemberian Dividen Tunai Terhadap Harga Saham Pada Waktu Ex-Dividen Day Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Jakarta. Thesis. Padang : Universitas Andalas.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.

Sawir, Agnes, (2003). *Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

Sunariyah (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Weston, J Fred.; Eugene F Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Zhang, Zhe (2009). *Leverage change, debt overhang, and stock prices*. Jurnal. Singapore : Singapore Management University, Lee Kong Chian School of Business, 50 Stamford Road.