

## **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM**

Irene Oktavia, Kevin Genjar S.N.  
Universitas Jember  
irene\_oktavia93@yahoo.com; vinz6103@gmail.com

### **Abstrak**

Harga saham merupakan hal yang penting untuk diketahui oleh seorang investor sebelum membeli saham. Harga saham yang berfluktuatif mewajibkan seorang investor mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahannya. Artikel ini membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, baik itu dari faktor internal perusahaan ataupun eksternal. Faktor internal antara lain: kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan. Faktor eksternal antara lain kebijakan pemerintah, asimetri informasi kurs, dan pajak. Selain itu ada juga faktor lain seperti anomali cuaca, isu-isu perusahaan seputar penggabungan usaha, akuisisi, peleburan usaha, pemecahan saham, pembagian dividen saham, dan tata kelola perusahaan.

**Kata Kunci:** Harga Saham, Perubahan Harga Saham, Perusahaan

### **Abstract**

*The stock price is important thing to be known by an investor before buying a stock. Stock prices fluctuate oblige an investor to know the factors that affect the changes. This article discusses about the factors that affect the change in stock price, either from internal factors or external. Internal factors among others: the performance of the company reflected in the financial statements and financial ratios. External factors include government policy, information asymmetry exchange rate, and taxes. In additions there are also other factors such as weather anomalies, corporate issues surrounding merger, acquisition, consolidation of business, stock split, stock dividend distribution, and governance of the company.*

**Keywords:** Share Price, Stock Price Changes, The Company

## **PENDAHULUAN**

Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran Umum dan perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana dan pasar sekunder (UU no. 21 tahun 2011 tentang OJK). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang telah ada (sekuritas lama) di bursa efek dan sebagai sarana transaksi jual beli efek antar investor.

Dalam pasar modal, hal terpenting yang harus diketahui investor adalah harga saham. Harga saham adalah Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. (Jogiyanto, 2008:167). Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor "rata-rata" jika investor membeli saham (Brigham & Houston, 2010:7).

Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah. Beberapa penelitian mengaitkan harga saham dengan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham juga akan meningkat. Kinerja perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangannya. Biasanya perusahaan yang telah Go public memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya minimal setiap tiga bulan sekali. Saat ada publikasi laporan keuangan para investor akan melihat kinerja laporan keuangan dari perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut maka permintaan terhadap saham tersebut juga akan meningkat, sehingga harga saham akan naik. Hal ini berlaku sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka harga saham akan cenderung turun.

Robert A (1990:257) menyatakan hubungan antara keputusan untuk melakukan investasi bisa dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang dihubungkan dengan teori investasi neo klasik seperti Q Tobin. Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969). Nilai Tobin'q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka Tobin's q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

$$q = (MVS + MVD)/RVA$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding stock.*

MVD = *Market value of all debt.*

RVA = *Replacement value of all production capacity.*

Perusahaan dengan  $q_s$  yang tinggi, atau  $q_s > 1,00$  memiliki peluang investasi yang baik (Lang, Stulz & Walkling, 1989), memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi (Tobin & Brainard, 1968; Tobin, 1969) dan menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik dengan aktiva dalam pengelolaannya.

Selain Tobin's Q, ada Z-score yang bisa digunakan menjadi salah satu pertimbangan kinerja perusahaan. Z-score adalah merupakan bentuk dari analisis kinerja perusahaan yang menggunakan angka rasio-rasio keuangan yang dikombinasikan dalam suatu bentuk persamaan matematis.

Alat analisis keuangan lainnya yang bisa digunakan untuk melihat kinerja perusahaan antara lain: (1) dapatkah perusahaan membayar bunga dan angsuran pinjaman?, (2) apakah perusahaan mendapatkan pengembalian modal yang diinvestasikan?, (3) apakah gross profit margin (GPM) meningkat atau menurun?, (4) apakah perusahaan efektif dalam menggunakan pembiayaan hutang?, (5) apakah biaya dalam kendali pengawasan?, (6) apakah pasar perusahaan mengalami pertumbuhan atau penurunan?,

(7) apakah perubahan yang terjadi merupakan peluang atau ancaman?, (8) apakah alokasi investasi pada asset yang berbeda tinggi atau rendah, (Al-Rawi, et al, 2008). Oleh karena itu, analisis keuangan dapat didefinisikan sebagai proses keputusan dengan maksud untuk menilai posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada saat ini maupun yang akan datang, dengan tujuan utama untuk menentukan prediksi dan estimasi terbaik tentang performance dan kondisi dimasa datang (Samuels, 1995; Al-Rawi, et al, 2008). Beberapa alat analisa keuangan lainnya yaitu **rumus ROA ROE ROI NPM GPM**.

Selain kinerja perusahaan, ada faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi harga saham. Menurut Febri (2011:11) Fundamental yang terdiri dari intern meliputi keadaan para emiten seperti, pembagian deviden, perubahan strategi dalam rapat umum pemegang saham, akan menjadi informasi penting bagi para investor di pasar modal. Sedangkan faktor ekstern meliputi kebijakan pemerintah, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar (kurs), keadaan inflasi, penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia.

Penelitian dari Febri (2011:19) lebih menitikberatkan pada faktor ekstern yang ada. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa inflasi dan suku bunga BI tidak selalu berpengaruh terhadap pergerakan harga saham karena masih ada faktor lain selain inflasi dan suku bunga BI juga turut memberikan kontribusi terhadap pergerakan harga saham seperti keadaan politik, keamanan dan isu – isu yang biasa mempengaruhi para investor dalam memperjualbelikan saham. Dalam penelitiannya, variabel inflasi, kurs dan suku bunga BI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham dan hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang termasuk dalam analisis fundamental berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Secara parsial, hanya variabel kurs yang berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham sedangkan variabel independen lainnya tidak signifikan. Variabel kurs merupakan variabel independen yang mempunyai pengaruh dominan terhadap pergerakan harga saham.

Selain faktor fundamental ada juga penelitian yang membahas tentang pengaruh informasi asimetris terhadap harga saham. Penelitian Robert A. Korajczyk menyatakan bahwa informasi asimetris adalah anggapan bahwa manajer lebih banyak mengetahui nilai sebenarnya dari perusahaan daripada investor sendiri, jadi ada kesenjangan pola pikir antara investor dan manajer.

Contohnya NPV dari sebuah proyek. Perusahaan yang memiliki proyek yang menarik dan dianggap akan menguntungkan di masa depan akan mengalami peningkatan harga saham. Misal NPV proyek tersebut tidak menarik atau dianggap tidak menguntungkan oleh investor, maka minat investor terhadap saham perusahaan tersebut akan menurun, sehingga harga saham akan turun, padahal ada beberapa informasi yang tidak dimunculkan oleh manajer perusahaan ke pihak umum dan belum tentu proyek tersebut tidak menguntungkan.

Myers dan Majluf (1984) dalam Robert A. Korajczyk menunjukkan bahwa informasi asimetris dapat mengakibatkan *under-investment* (berkurangnya minat investor yang mengakibatkan turunnya harga saham) karena beberapa perusahaan *under-valued* (dinilai rendah oleh investor) karena melepaskan proyek yang berharga untuk menghindari mengeluarkan ekuitas dengan harga yang tidak menguntungkan.

Turun naiknya permintaan dan penawaran juga bisa disebabkan informasi-informasi / isu yang sampai pada investor baik yang bersifat internal perusahaan maupun eksternalnya (Alqi, 2003:87). Menurut Evi Gantjowati dan Yayuk Sulistiyani (2008:162) ada beberapa informasi yang terdapat di pasar modal yang dianggap *informative* antara lain meliputi penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividen*), laporan keuangan, dan *corporate governance perception index* (CGPI).

Salah satu penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kenaikan harga saham dilakukan oleh Widiati dan Ikaputera (2013). Hasil penelitian menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Soekrisno Agoes (2006), Tata Kelola Perusahaan/*good corporate governance* yang baik adalah : Sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Disebut juga sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya dan penilaian kinerjanya. Wahyudi Prakarsa (dalam Sukrisno Agoes,2006) menjelaskan tatakelola perusahaan yang baik adalah Mekanisme administratif yang mengatur hubungan-hubungan antara manajemen perusahaan, komisaris, direksi, pemegang saham, dan kelompok-kelompok kepentingan yang lain. Dimana hubungan ini dimanifestasikan dalam bentuk aturan permainan dan sistem insentif sebagai kerangka kerja yang diperlukan untuk mencapai tujuan perusahaan, cara pencapaian tujuan serta pemantauan kinerja yang dihasilkan.

Widiati dan Ikaputera (2013) menyatakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan informasi yang dikeluarkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA berkaitan dengan penerapan *good corporate governance* di berbagai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* merupakan salah satu pertimbangan investor sebelum akhirnya memilih saham perusahaan yang akan diinvestasikan. Hasil penelitiannya adalah beberapa mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan sehingga berdampak pada peningkatan kepercayaan investor. Dengan kepercayaan investor yang tinggi maka akan semakin mempermudah investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Investasi yang tinggi ini kemudian terlihat dari meningkatnya harga saham.

Penelitian tentang isu Merger dan Akuisisi dilakukan oleh Farid Abdelali, 2017 menyatakan bahwa pengumuman Merger dan Akuisisi memang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang terlibat dalam transaksi. Farid menggunakan variabel "Rata-rata Kumulatif Abnormal Return" (CAAR / Cumulative Average Abnormal

Return). Variabel ini pada dasarnya menjelaskan kelebihan pengembalian yang dihasilkan oleh transaksi merger dan akuisisi. Jika nilai CAAR positif maka akan berdampak positif juga terhadap kinerja perusahaan dan juga sebaliknya.

Selain faktor-faktor di atas, ada penelitian yang menarik yang dilakukan oleh Brahmana (2011) yaitu tentang hubungan psikologi anomali hari dalam seminggu/*psychology and day-of-week anomaly* (DOWA). Peneliti melihat pengaruh suasana cuaca dan tingkat suhu rata-rata di Indonesia untuk menentukan *proxy* suasana. Tingkat suhu mempengaruhi DOWA menyiratkan suasana hati investor membangun perilaku irasional pasar. Hasil ini dapat digunakan sebagai penjelasan dari perilaku irasionalitas investor pada hari Senin.

Forster dan Solomon (2003) yang menemukan bahwa ada pengaruh pekan dalam cuaca global. Temuan mereka menunjukkan bahwa untuk Senin cuaca relatif lebih panas dari hari-hari lain. Hal ini sesuai dengan konsep DOWA mana Senin return saham relatif menyebar lebih tinggi dari hari-hari lain.

Sekarang kita melihat lebih jauh ke syafaat antara cuaca dan DOWA. Kami memiliki tiga indikasi sini. Pertama, DOWA kebanyakan terjadi pada hari Senin. Kedua, hasil empiris menunjukkan bahwa ada cuaca anomali selama Senin. Lalu akhirnya, cuaca adalah atribusi suasana hati. Oleh karena itu hipotesis peneliti adalah bahwa ada hubungan antara DOWA dan kondisi cuaca karena cuaca anomali mempengaruhi mood dalam perdagangan selama Senin. Hasil penelitiannya menyatakan: Keuangan didasarkan pada dua asumsi besar yang (1) terdistribusi normal dan (2) perilaku rasional. Asumsi-asumsi ini mendasari teori keuangan utama seperti CAPM, EMH, Black-Scholes, dan VaR. Dengan demikian, keberadaan anomali kalender di pasar dapat menjadi anti tesis dari asumsi perilaku rasional. Faktor psikologi seperti suasana yang disebabkan cuaca dapat menjadi penjelasan kondisi anomali pasar.

Faktor-faktor yang telah dipaparkan oleh penulis baik internal dan eksternal ataupun faktor lainnya sangatlah menarik untuk dibahas. Untuk selanjutnya akan dibahas di bagian pembahasan.

## **METODOLOGI**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian studi literatur dengan mencari referensi teori yang relevan dengan kasus atau permasalahan yang ditemukan. Referensi teori yang diperoleh dengan jalan penelitian studi literatur dijadikan sebagai fondasi dasar dan alat utama bagi praktek penelitian ditengah lapangan.

### **Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data primer dengan melakukan observasi dan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari jurnal, buku dokumentasi, dan internet.

### **Dokumentasi**

Dokumentasi merupakan metode untuk mencari dokumen atau data-data yang dianggap penting melalui artikel koran/majalah, jurnal, pustaka, brosur, buku dokumentasi serta melalui media elektronik yaitu internet, yang ada kaitannya dengan diterapkannya penelitian ini.

### **Studi Literatur**

Studi literatur adalah cara yang dipakai untuk menghimpun data-data atau sumber-sumber yang berhubungan dengan topik yang diangkat dalam suatu penelitian. Studi literatur bisa didapat dari berbagai sumber, jurnal, buku dokumentasi, internet dan pustaka.

### **Metode Analisis Data**

Data-data yang sudah diperoleh kemudian dianalisis dengan metode analisis deskriptif. Metode analisis deskriptif dilakukan dengan cara mendeskripsikan fakta-fakta yang kemudian disusul dengan analisis, tidak semata-mata menguraikan, melainkan juga memberikan pemahaman dan penjelasan secukupnya.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagi orang awam, dunia pasar modal identik dengan ketidakpastian, *gambling*, mudah berubah atau fluktuatif. Namun jika diteliti lebih dalam ada hal-hal yang bisa dianalisis dalam perubahan harga saham, seperti kinerja perusahaan tersebut, serta analisis rasio-rasio keuangan. Beberapa penelitian telah membuktikan ada pengaruh signifikan kinerja perusahaan dan rasio keuangan perusahaan terhadap harga saham. Sehingga investor bisa mempelajari hal tersebut sebelum terjun di dalam pasar modal.

Namun tidak semua kinerja perusahaan bisa mempengaruhi harga saham. Beberapa perusahaan yang hampir bangkrut malah bisa memiliki harga saham tinggi. Mengapa demikian? Karena munculnya isu-isu yang beredar bisa membuat harga saham kembali naik. Isu-isu tersebut bisa berupa merger, akuisisi, tata kelola perusahaan / *good corporate governance*, peleburan usaha, pemecahan saham, dan pembagian dividen saham.

Sebagai contoh saja salah satu isu di negara kita, Indonesia, yaitu dari perusahaan Axis. Axis alias PT. Natrindo Telepon Seluler adalah salah satu perusahaan operator telekomunikasi seluler GSM pertama di Indonesia dengan fokus awal beroperasi di Jawa Timur. Pada awal mulanya, Axis sangat terkenal khususnya di Jawa Timur karena murah biaya internet atau keuntungan lain yang ditawarkan Axis kepada para pemakainya. Namun lambat laun, perusahaan ini mengalami kondisi keuangan yang menurun dan diisukan mengalami kebangkrutan. Pada saat itu PT. XL Axiata memiliki saham dari Axis tetapi tidak seutuhnya dan kedua perusahaan ini berjalan sendiri-sendiri. Tetapi PT. XL Axiata mengambil keputusan yang tepat untuk mengambil alih Axis dengan cara mengakuisinya. Axis pada awal mulanya diberitakan bangkrut dan



tidak bisa membayar pajak kepada pemerintah, namun pada saat diakuisisi oleh salah satu perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia ini, harga saham Axis meningkat. Ini adalah contoh salah satu isu yang menyebabkan harga saham perusahaan meningkat.

Tetapi ada juga isu perusahaan yang malah tidak membuat saham dari perusahaan tersebut naik. Hal ini terjadi pada perusahaan makanan fast food terkenal yaitu McDonald. McDonald dipegang oleh beberapa CEO yang cukup handal hingga membuat McDonald terkenal sampai sekarang. Namun ada seorang CEO yang mempunyai ide untuk mengakuisisi saham dari perusahaan lain agar mendapatkan keuntungan diluar McDonald tersebut. CEO ini bernama Jack Greenberg (kepemimpinan 1998-2003). Greenberg mengakuisisi beberapa perusahaan makanan & minuman lain. Dia yakin dengan akuisisi yang dilakukan olehnya, dapat memberikan keuntungan lebih bagi para investor. Greenberg mengakuisisi beberapa merk seperti Donatoz Pizza, Chipotle Mexican Grill, Aroma Cafe, dan Pret A Manager, bahkan Boston Market pun diakuisisi sahamnya oleh Greenberg. Namun akuisisi yang diprediksi akan menaikkan harga saham & keuntungan bagi para investornya tersebut, malah mengalami kerugian akibat kinerja keuangan yang tidak bersinergi. Setelah kerugian yang besar pada masanya, Greenberg turun jabatan dan CEO setelahnya menjual kembali saham-saham dari perusahaan-perusahaan tersebut kembali ke owner awalnya untuk menutupi kerugian.

Namun ada isu yang sifatnya dibuat-buat hanya untuk sahamnya meningkat. Misalkan saja ada isu perusahaan yang bangkrut akan diakuisisi oleh perusahaan asing terkenal misalnya kita sebut saja Alibaba. Karena isu ini, harga saham dari perusahaan yang bangkrut tersebut langsung melejit naik. Tetapi setelah ditelusuri, isu itu hanya dibuat-buat saja untuk kepentingan pribadi dan membuat para investor yang telah membeli tersebut merugi banyak karena mereka tidak benar benar memastikan hal tersebut. Dapat diambil kesimpulan disini bahwa Isu-isu perusahaan baik yang asli maupun yang dibuat-buat tidak selamanya mempengaruhi harga saham.

Selain itu, investor juga bisa belajar tentang trend pasar yang terjadi saat ini/ kecenderungan perubahan harga saham dengan melihat kinerja *historical* dari pergerakan harga saham. Namun hal tersebut juga belum tentu benar. Perkembangan yang makin pesat membawa dunia memasuki era kecepatan informasi. Perubahan dan perkembangan sudah bisa diketahui dengan cepat. Pasar juga semakin *sensitive* dengan perubahan-perubahan tersebut. Oleh karena itu seorang investor harus memahami perkembangan informasi yang ada.

Investor juga harus berhati-hati terhadap saham yang terindikasi dikendalikan oleh Bandar saham. Bandar saham bisa mengendalikan harga pasar seperti menguasai *supply* saham.

## **KESIMPULAN**

Saham sifatnya fluktuatif dan susah ditebak atau diperkirakan naik turunnya. Namun beberapa investor yang sudah bermain lama pada bidang ini pasti memiliki perhitungan sendiri. Para peneliti terdahulu yakin bahwa ada beberapa faktor yang bisa membuat

para investor tertarik untuk bermain saham hingga saat ini. Faktor yang diteliti bermacam-macam yaitu ada yang meneliti dari faktor internal maupun eksternal bahkan ada yang menghubungkan dengan faktor cuaca dan mood hati investor dalam bermain menaikkan atau menurunkan harga saham. Namun dapat digarisbawahi disini bahwa bermain saham harus diperhitungkan secara matang atau jika tidak maka akan mengalami kerugian yang sangat besar karena dalam bermain saham membutuhkan dana yang cukup besar.

## KETERBATASAN

Penelitian ini merupakan studi pustaka yang hanya mengambil beberapa artikel atau penelitian sebelumnya, penelitian ini bisa dilanjutkan dengan melakukan perhitungan data dengan metode kuantitatif.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Terimakasih kepada Prof. Isti Fadah, dan Prof Hari Sukarno yang memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuangkan pemikiran dalam artikel ini. Terimakasih kepada teman-teman Magister Manajemen angkatan 2017. Terimakasih kepada orang tua dan keluarga.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdelali, Farid. 2017. *The Effects of Mergers and Acquisitions on Stock Prices: Evidence from International Transactions from 2001-2016*. Tilburg University
- Agoes, Sukrisno. 2006. *Auditing (Pemeriksaan Akuntan) oleh Kantor Akuntan Publik: Edisi ketiga*. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Al-Rawi, K., Kiani, R., and Vedd, RR. 2008. The Use of Altman Equation for Bankruptcy Prediction in an Industrial Firm, *International Business and Economics Research Journal*.
- Brahmana, Rayenda K. 2011. *Weather, Investor Irrationality and day-of the-week Anomaly: Case of Indonesia*. Springer Science + Business Media.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- David, Fred R. 2009. *Management Strategis 2: Kasus (Edisi 12)*. Salemba Empat: Jakarta.
- Forster, P. M. F., & Solomon, S. 2003. Observations of a "Weekend Effect" in *Djurnal Temperature Range*. America: National Academy of Sciences of the United States of America.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- Korajczyk, Robert A., Deborah L., and Robert L. McDonald. 1990. Asymmetry Information, Corporate Finance, dan Investment. University of Chicago: *National Bureau of Economic Research*.
- Lang, L.H.P., Stulz, R.M., and Walkling, 1989. "Managerial Performance, Tobin's q, and the Gains from Successful Tender Offers". *Journal of Financial Economics*.



***Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal***

- Myers, Stewart C., dan Nicholas S. M.. 1984. Pembiayaan Perusahaan dan keputusan investasi ketika perusahaan memiliki informasi bahwa investor tidak memiliki. *Journal of Financial Ekonomi* 13 (Juni): 187-221.
- Pratiwi, Widiati dan Ikaputera W. 2013. Informasi Good Corporate Governance terhadap Kenaikan Harga Saham PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. tahun 2007-2011. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis (JPEB)* Vol 1 No 2.
- Putri, Febri K. dan Jojok D. 2011. Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Pergerakan Saham. *Jurnal Bisnis Indonesia* Vol. 2 No. 1
- Samuels, J., and Others, 1995. *Financial Statement Analysis in Europe*. London: Chapman, and Hall.
- Sudiyatno, Bambang. 2010. Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. Jakarta: *Kajian Akuntansi* Vol. 2. No. 1