

Pengaruh *Profitability*, *Stock Liquidity* dan *Cash Holding* terhadap *Stock Price Crash Risk*: Studi Empiris pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2023

Hanif Majiid^{1*}, Erly Mulyani²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

*Korespondensi: hanifmajiid01@gmail.com

Tanggal Masuk:

08 Agustus 2024

Tanggal Revisi:

22 Oktober 2024

Tanggal Diterima:

30 Oktobe 2024

Keywords: *Cash Holding*;
Profitability; *Stock Liquidity*; *Stock Price Crash Risk*.

How to cite (APA 6th style)

Majiid, H., & Mulyani, E. (2024). Pengaruh *Profitability*, *Stock Liquidity* dan *Cash Holding* terhadap *Stock Price Crash Risk*: Studi Empiris pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 - 2023. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 6 (4), 1484-1499.

DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2120>



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability, stock liquidity and cash holding on stock price crash risk in construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 - 2023. The data in this study comes from the financial statements of construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange, stock returns of stock price funds from yahoo finance. The sampling method used purposive sampling with certain criteria with a total sample obtained of 17 construction companies. hypothesis testing in this study using multiple linear analysis, the results of this study indicate that profitability, stock liquidity and cash holding have no effect on stock price crash risk.

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan memiliki potensi untuk berkembang dan maju jika perusahaan tersebut dapat bersaing dalam dunia bisnis. Persaingan dapat diukur melalui seberapa stabil perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang besar dapat menjadi perhatian bagi pihak luar perusahaan seperti kreditor, pemegang saham, investor dan pemerintah, yang kemudian menjadi faktor pertimbangan pengambilan keputusan mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Pertumbuhan suatu perusahaan tercermin dalam pasar modal. Pasar modal merupakan sebuah sistem terstruktur dimana instrumen keuangan seperti saham dan obligasi dapat diperdagangkan (Hakim & Eksandy, 2019).

Pasar modal merupakan salah satu sarana bagi investor untuk mengalokasikan dana mereka dengan tujuan mendapatkan hasil investasi. Salah satu instrumen yang paling populer di kalangan investor di pasar modal adalah saham. Penerbitan saham merupakan salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan arus dana perusahaan dan

menjadi pilihan bagi investor karena memiliki potensi untuk mendapatkan keuntungan (BEI, 2024). Dengan adanya potensi keuntungan, investor harus lebih teliti dalam mengelola investasinya. Salah satu hal yang harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi adalah pergerakan harga saham (Agustina & Sumartio, 2014).

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh adanya aktivitas jual beli yang terjadi di pasar yang ditandai dengan adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut (Abidin et al., 2016). Permintaan dan penawaran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima oleh investor, terutama mengenai kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Investor menginginkan laporan keuangan dapat dipercaya, karena laporan keuangan tersebut dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam kondisi baik maupun buruk. Oleh karena itu, investor cenderung menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang menunjukkan informasi kinerja yang transparan dan akurat.

Menurut Paningrum, (2022) investor perlu menyadari dua hal ketika melakukan investasi yaitu potensi keuntungan dan kemungkinan terjadinya risiko. Setiap bentuk instrumen investasi menawarkan potensi keuntungan dan risiko, semakin tinggi *return* yang diterima maka semakin tinggi juga kemungkinan terjadinya risiko (Wepo, 2023). Risiko investasi saham di pasar modal prinsipnya berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga saham (*price volatility*).

Dimitri & Ledenyov, (2017) Mengungkapkan bahwa fluktuasi harga saham yang terjadi dapat mempersulit investor untuk menganalisis, memprediksi kondisi ekonomi dan menghitung besaran keuntungan dari investasi yang dilakukan. fluktuasi yang terjadi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam menyusun portofolio saham mereka. Pergerakan saham yang fluktuatif mengidentifikasi risiko pasar yang cukup tinggi. fluktuasi harga saham dapat mengakibatkan penurunan tajam yang mengindikasikan risiko jatuhnya harga saham (*stock price crash risk*).

Stock Price Crash Risk adalah fluktuasi harga saham yang signifikan dan tidak lazim, tanpa terkaitnya dengan peristiwa ekonomi yang signifikan. *Stock price crash risk* merupakan fenomena yang menyebar luas karena tidak terbatas pada satu jenis saham saja, melainkan melibatkan semua saham di pasar modal, di pasar modal ada risiko yang tidak diinginkan oleh investor yaitu terjadinya *Stock price crash risk*. *Stock price crash risk* berdampak negatif bagi investor, menghancurkan nilai portofolio investor dan secara signifikan mempengaruhi kekayaan mereka.

Stock price crash risk dapat terjadi ketika harga saham tidak sepenuhnya mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Menurut Chang et al., (2017) *Stock price crash risk* didefinisikan sebagai frekuensi pengembalian saham yang sangat negatif. *Stock price crash risk* mengindikasikan kemencengan (*Skewness*) pada distribusi pengembalian saham individual (J. Chen et al., 2001). *stock price crash risk* dapat terjadi ketika terbukanya informasi – informasi negatif (*bad news*) perusahaan (Bashir et al., 2024). *bad news* ini mengacu kepada kecenderungan perusahaan dalam menyembunyikan berita negatif dengan memprioritaskan berita positif terlebih dahulu (S. Chen et al., 2011). Investor tentunya mengharapkan berita positif untuk setiap saham yang beredar karena ketika perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik hal itu akan membuat perilaku investor menjadi negatif, sekaligus dapat merusak citra perusahaan dan dapat menyebabkan terjadinya *stock price crash risk* pada perusahaan.

Penelitian mengenai *stock price crash risk* telah dilakukan oleh beberapa peneliti di berbagai negara yang berbeda – beda seperti (Meng et al., (2023); Dinh & Tran, (2023); Chang et al., (2017); Zihan, (2021)). Tetapi, di Indonesia sendiri penelitian ini sangat jarang diteliti, padahal risiko ini sangat penting untuk diperhitungkan karena situasi saat ini di Indonesia sektor konstruksi yang ada sekarang masih ketergantungan dengan proyek pemerintahan yang mengakibatkan perubahan kebijakan atau prioritas anggaran pemerintah

dapat berdampak signifikan pada kinerja perusahaan. selain itu, indonesia sendiri mahis mengimpor banyak bahan baku konstruksi. Flaktuasi nilai tukar rupiah dan harga komoditas global dapat mempengaruhi biaya proyek seccara signifikan. dan sektor konstruksi di indonesia sering dikaitkan dengan praktis korupsi dan kurangnya transparansi dalam proses tender. Hal ini meningkatkan risiko reputasi dan hukum bagi perusahaan.

salah satu fenomena *stock price crash risk* yang sering terjadi beberapa tahun terakhir di indonesia adalah pada perusahaan konstruksi. Berdasarkan dari data Bursa Efek Indonesia beberapa harga saham perusahaan konstruksi anjlok cukup tajam selama 4 tahun berturut – turut dari tahun 2019 sampai tahun 2022. Salah satu perusahaan konstruksi yang mengalami penurunan drastis adalah PT Waskita Karya (Persero). PT Waskita mengalami penurunan harga saham yang drastis dari level Rp 1.585 per lembarnya pada tahun 2019 menjadi Rp 360 per lembar pada tahun 2022, telah anjlok sebesar 81% selama 4 tahun terakhir. Penurunan harga saham pada perusahaan PT Waskita terjadi setelah perusahaan merilis laporan kinerja keuangan tahunan yang mengecewakan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi di atas, menunjukan bahwa informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan berpengaruh pada minat investor untuk berinvestasi yang menyebabkan jatuhnya harga saham perusahaan. jatuhnya harga saham ini sangat penting diperhatikan, karena jatuhnya harga saham perusahaan dapat merubah citra dan cara pandangan para investor terhadap suatu perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory*, teori ini berasumsi bahwa laporan keuangan merupakan sinyal oleh investor dalam mengambil keputusan investasi mereka. Informasi yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan hal yang penting dilakukan dengan memberikan pemberitahuan yang relevan, akurat dan lengkap. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Jika sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan melalui kinerja laporan keuangan yang baik maka itu dapat meningkatkan harga saham. sebaliknya, ketika perusahaan memberikan sinyal negatif melalui kinerja laporan keuangan perusahaan maka risiko jatuhnya harga saham dapat terjadi (Anisa et al., 2022).

Penelitian tentang variabel – variabel yang terkait dengan *stock price crash risk* pada perusahaan penting dilakukan agar para investor dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan harus memiliki transparansi yang tinggi karena transparansi dalam laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan dan membuat investor mempertimbangkan informasi tersebut dalam mengambil keputusan dalam investasi. Selain itu, dilihat dari faktor yang mempengaruhi terjadinya *stock price crash risk* suatu perusahaan, *stock price crash risk* juga dapat terjadi karena faktor internal dan eksternal perusahaan (Merida & Sari, 2022). Oleh karena itu penelitian ini ingin berfokus meneliti mengenai faktor internal perusahaan dengan meneliti pengaruh *profitability*, *Stock liquidity*, *cash holding* terhadap *stock price crash risk*. alasan peneliti hanya fokus pada variable ini karena ketiga variabel memiliki aspek - aspek kunci dari kinerja dan kondisi keuangan perusahaan dan memiliki potensi hubungan teoritis yang kuat dengan *stock price crash risk*.

Profitability merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Noordiatmoko, 2020). *Profitability* menjadi indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dan mencerminkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Herlina et al., 2016). *Profitabilitas* dapat mempengaruhi harga saham karena peningkatan pendapatan yang akan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi bagi perusahaan (Sari & Wiyanto, 2022). Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang tinggi memiliki *stock price crash risk* lebih rendah, begitu juga sebaliknya (Meng et al., 2023)

Faktor penting yang perlu diperhatikan oleh investor mengenai *stock price crash risk* adalah *stock liquidity*. Saham yang likuid ditandai dengan volume perdagangan yang besar dan selisih harga jual dan beli yang kecil, hal ini dapat mempermudah investor untuk membeli saham tertentu dan memungkinkan mereka untuk menjual saham dengan cepat tanpa harus menurunkan harga saham secara drastis agar dapat terjual (Chang et al., 2017). Sebaliknya jika investor ingin keluar dari pasar saham maka investor harus menjual sahamnya dengan harga yang lebih rendah karena saham tersebut tidak likuid. Ketika saham tidak likuid akan sulit bagi investor untuk menemukan pembeli dengan harga wajar dalam waktu singkat dan dapat menyebabkan terjadinya *stock price crash risk* (Tang et al., 2023).

Faktor lain yang perlu diperhatikan oleh investor mengenai *stock price crash risk* adalah *cash holding*. *Cash holding* merupakan indikator utama untuk mengukur kondisi keuangan suatu perusahaan (Zihan, 2021). Setiap perusahaan membutuhkan *cash holding* untuk menjaga likuiditas yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional, pembiayaan, investasi dan dapat membantu perusahaan mengatasi ketidakpastian dari lingkungan makro dan mengurangi terjadinya *stock price crash risk*. Ketika perusahaan menghadapi ketidakpastian karena memburuknya kondisi pasar eksternal atau beberapa faktor lain seperti berita negatif, keterbatasan dalam pembiayaan yang dapat diprediksi mendorong para eksekutif dan investor untuk cenderung menyimpan lebih banyak kas guna untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya masalah. Perusahaan yang memiliki arus kas yang kuat dapat melakukan *buyback* guna untuk menjaga stabilitas harga saham mereka, yang dapat meningkatkan kepercayaan publik dan menghindari penjualan besar – besaran oleh investor yang khawatir dan dapat menurunkan terjadinya *stock price crash risk* (Z. Chen, 2022)

Penelitian tentang *stock price crash risk* umumnya dilakukan pada sektor BUMN, pertambangan, perbankan dan *consumer goods*. Pada sektor konstruksi masih relatif sedikit yang meneliti topik *stock price crash risk*. Penelitian terkait *stock price crash risk* umumnya dilakukan di Negara – negara Eropa, Amerika dan China. Penelitian yang menguji harga saham sudah banyak dilakukan, namun yang secara khusus membahas *stock price crash risk* masih sangat terbatas (Meng et al., 2023). Berdasarkan faktor tersebut, penulis tertarik untuk meneliti *stock price crash risk* perusahaan sektor konstruksi di Indonesia.

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Z. Chen, (2022). Perbedaan pertama penelitian ini menambah variabel *profitability* dan *stock liquidity* untuk menguji pengaruh terhadap *stock price crash risk*. Kedua, data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data perusahaan konstruksi di Indonesia dengan periode waktu penelitian dari tahun 2019 – 2022. Ketiga, penelitian ini menggunakan perusahaan konstruksi Indonesia karena perusahaan konstruksi memiliki risiko yang cukup tinggi, seperti penundaan dalam pelaksanaan proyek dan peningkatan biaya bahan baku yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Dari penjelasan yang telah dibahas, peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Pengaruh *Profitability*, *Stock Liquidity* dan *Cash Holding* terhadap *Stock Price Crash Risk* ; Studi Empiris pada perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Pensinyalan (*Signaling Theory*)

Signaling theory merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pihak yang mengirim sinyal (*signaler*) dan pihak yang menerimanya (*receiver*). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan atau sebagai pengirim pesan menyediakan informasi yang berharga bagi investor yang bertindak sebagai penerima pesan. Menurut (Wu & Hu, 2019) *signaler* merupakan seseorang atau sebuah perusahaan yang mempunyai kualitas informasi yang

potensial yang dapat digunakan oleh *receiver*. Ketika sinyal diterima oleh *receiver*, *signaler* dapat menerima umpan balik dalam bentuk pilihan atau tindakan yang akan dilakukan oleh *receiver*. Untuk membantu investor membuat keputusan, perusahaan harus mengirimkan rangkaian sinyal atau informasi mengenai aktivitas operasional perusahaan kepada investor.

Dari perspektif investor, teori ini mengasumsikan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan merupakan sinyal yang sangat penting oleh investor dan pihak lain yang terlibat. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal baik positif maupun negatif kepada pihak luar perusahaan dengan memanfaatkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Untuk menarik minat investor dalam membeli saham, perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan yang transparan, akurat dan relevan. Dari laporan keuangan tersebut, investor dapat memeriksa dan menilai apakah laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan memberikan sinyal *good news* atau *bad news*. Jika *good news*, maka aktivitas perdagangan saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika *bad news*, maka aktivitas perdagangan saham perusahaan dapat menurun dan menyebabkan *crash risk* (Yurika Sepindo et al., 2021).

Stock Price Crash Risk

Stock price crash risk merupakan risiko yang terjadi karena perusahaan mengungkapkan informasi negatif yang dapat menimbulkan risiko penurunan nilai saham secara tiba – tiba dan signifikan. Menurut (Fu & Zhang, 2019) *stock price crash risk* perusahaan disebabkan oleh kecenderungan perusahaan untuk menyimpan berita negatif (*bad news*) dalam waktu yang lama, sehingga berita tersebut menumpuk. Berita negatif dan kinerja yang buruk akan terus bertambah seiring berjalannya waktu dan pada akhirnya mencapai titik puncak ketika perusahaan tidak dapat lagi menyembunyikan berita negatif dari pada pemangku kepentingan (*stakeholder*). Berita negatif akan terungkap dalam jumlah yang besar dan menyebabkan *crash* harga saham (Habib et al., 2018).

Profitability

profitability menurut Sartono (2001) dalam (Nur'aini et al., 2020) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berhubungan dengan aktivitas penjualan, total aset, maupun ekuitas. Salah satu indikator yang perlu diperhatikan oleh perusahaan agar secara konsisten membayarkan dividen kepada investor adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil dan konsisten (Wicaksono & Nasir, 2017).

Profitability merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui jumlah laba atas investasi yang akan diterima perusahaan selama periode waktu tertentu dari aktivitas investasi. Investor akan menginvestasikan dananya untuk membeli saham perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami keuntungan atau menunjukkan tanda – tanda keuntungan di masa depan. Hal ini tentu akan mendorong kenaikan harga saham dan menurunkan resiko terjadinya *crash risk*.

Stock Liquidity

Stock Liquidity adalah besarnya aktivitas perdagangan saham di pasar modal selama periode waktu tertentu. Likuiditas saham merupakan salah satu indikator penting yang harus diperhatikan oleh investor saat melakukan investasi saham, karena perkembangan kinerja perusahaan tercermin dari likuiditas saham. Saham yang likuid memudahkan investor untuk menjualnya dengan cepat dan mendapatkan keuntungan berdasarkan harga saham (Murhadi, 2013). Saham yang memiliki likuiditas tinggi dapat menawarkan peluang untuk mendapatkan *return* dalam jumlah lebih besar, sehingga likuiditas saham dapat mempengaruhi harga saham.

Cash Holding

Cash holding adalah indikator utama untuk mengukur situasi keuangan perusahaan (Zihan, 2021). *cash holding* yang ideal oleh suatu perusahaan adalah jumlah kas yang harus dipertahankan untuk mencegah resiko kerugian maupun fluktuasi dan harus didistribusikan sesuai dengan jumlah yang telah ditetapkan. *Cash holding* merupakan jenis aset yang paling likuid, sehingga dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas operasional sehari – hari. oleh karena itu, apapun yang mudah dikonversikan menjadi uang tunai dianggap sebagai *cash holding* (Simanjuntak & Wahyudi, 2017). Dalam penerapan kas, perusahaan menggunakan cadangan kasnya untuk beberapa tujuan seperti transaksi harian, pembagian dividen kepada investor, investasi internal seperti ekspansi pabrik, investasi eksternal seperti pembelian saham, memperoleh laba, sebagai cadangan untuk penggunaan di masa mendatang dan memperoleh keuntungan.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh *profitability* terhadap *Stock Price Crash Risk*

Signaling theory berasumsi bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor. profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan yang sehat, dimana hal ini dapat mendorong investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal positif atau *good news* bagi investor karena investor berinvestasi di suatu perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan dari *dividend yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin rendah terjadinya *stock price crash risk* (Meng et al., 2023)

Menurut hasil penelitian (Meng et al., 2023) menyatakan bahwa profitabilitas yang rendah dapat menimbulkan terjadinya *stock price crash risk*. Profitabilitas yang rendah dapat menimbulkan inisiatif oleh perusahaan untuk menyembunyikan berita negatif dari investor, sehingga ketika berita negatif tersebut terungkap, terjadinya *stock price crash risk* akan sangat cepat. Penelitian yang dilakukan oleh (Hardini & Mildawati, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H1: *profitability* berpengaruh Negatif terhadap *stock price crash risk*

Pengaruh *stock liquidity* terhadap *stock price crash risk*

Signaling theory likuiditas berfungsi sebagai sinyal yang memberikan informasi kepada investor tentang kinerja keuangan perusahaan. investor akan memberikan sinyal positif kepada perusahaan jika mereka melihat bahwa perusahaan tersebut memiliki likuiditas yang tinggi dan hal itu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Likuiditas dapat memudahkan investor untuk menjual saham dengan mudah (Chang et al., 2017). Selain itu, likuiditas dapat mengurangi kemungkinan terjadinya risiko bagi investor yang memegang saham dalam jumlah besar atau menambah kepemilikan mereka. Dengan pasar yang likuid, investor besar memiliki kesulitan untuk mengontrol pergerakan harga karena adanya investor ritel yang melakukan perdagangan saham tersebut (Maug, 1998).

Penelitian yang dilakukan (Chang et al., 2017) menunjukkan adanya pengaruh negatif dari likuiditas saham terhadap kemungkinan terjadinya *stock price crash risk*. penelitian yang dilakukan oleh (Chauhan et al., 2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *stock price crash risk* karena kuatnya likuiditas saham dapat menurunkan kemungkinan terjadinya *stock price crash risk*. informasi yang lebih banyak mengenai harga saham perusahaan dapat mencegah perusahaan memanipulasi harga saham dengan menahan berita negatif. Dari penjelasan tersebut, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Stock liquidity* berpengaruh negatif terhadap *stock price crash risk*

Pengaruh *cash holding* terhadap *stock price crash risk*

Signaling theory cash holding dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kepercayaan perusahaan terhadap kas yang dimiliki, kepemilikan kas yang melimpah dapat membantu perusahaan menghadapi ketidakpastian dari lingkungan eksternal dan mengurangi risiko jatuhnya harga saham. Ketika perusahaan dihadapkan pada masa depan yang tidak pasti diakibatkan oleh penurunan pasar eksternal atau beberapa faktor lain seperti berita buruk, kendala pembiayaan yang lebih besar yang tidak dapat diprediksi membuat perusahaan dan pemegang saham cenderung memegang lebih banyak kas untuk menghadapi potensi masalah. Disisi lain, menurut (Zihan, 2021) kas yang besar dapat memperburuk perilaku egois perusahaan, dan jumlah kas yang dipegang dapat menjadi hasil manipulasi perusahaan. menyimpan terlalu banyak kas dapat berdampak buruk bagi perusahaan karena kas yang mengganggu hanya akan tersimpan dan tidak menghasilkan keuntungan apapun dan dapat menimbulkan risiko di luar kontrol perusahaan salah satunya seperti terjadinya inflasi, nilai tukar terhadap valuta asing. Selain itu, perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan kas untuk berinvestasi dalam proyek yang berisiko dan menggunakan strategi radikal, sehingga meningkatkan risiko perusahaan. selain itu, perusahaan cenderung menyembunyikan berita negatif yang disebabkan oleh aktivitas tersebut agar kenaikan harga saham tidak terpengaruh (Xu et al., 2013). Namun, ketika jumlah berita negatif mencapai batas, akan terjadi guncangan besar terhadap pasar dan kepanikan akan menyebar ke investor dengan cepat dan mengakibatkan terjadinya *stock price crash risk*.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh (Z. Chen, 2022) menyatakan bahwa *cash holding* berhubungan positif dengan risiko jatuhnya harga saham. Selain itu, Penelitian ini menemukan efek negatif dari masalah asimetri informasi, mengkonfirmasi bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham dan eksekutif dapat meningkatkan *crash risk*. Penelitian yang dilakukan oleh (Zihan, 2021) menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh positif terhadap risiko jatuhnya harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H3: *Cash Holding* berpengaruh positif terhadap *stock price crash risk*

METODE PENELITIAN

penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *profitability*, *stock liquidity* dan *cash holding*, sedangkan variabel dependen yang diuji adalah *stock price crash risk*. Penelitian ini menggunakan data yang diambil dari sumber resmi, yaitu website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan website *Yahoo Finance*. Data yang diambil dari www.idx.co.id yaitu data seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2023, sedangkan data yang diambil dari *yahoo finance* yaitu data harga saham pada tahun 2020 – 2023.

Populasi Dan sampel

Populasi dan sampel dalam penelitian ini mencakup 17 perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 – 2023. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria pengambilan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan konstruksi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2024	29
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap	(1)
3	Perusahaan yang tidak terdaftar di bursa efek selama periode penelitian 2019 - 2022	(11)
Jumlah Sampel		17
Total Sampel = 17 x 4 Periode (2020, 2021, 2022,2023)		68

Sumber: data diolah, 2024.

Variabel dan Pengukuran

Stock Price Crash Risk

pengukuran *stock price crash risk* pada penelitian ini mengikuti metode yang telah dikembangkan oleh (J. Chen et al., 2001) yaitu menggunakan *negatif conditional skewnees (NCSKEW)*

$$NCSKEW = \frac{-[n(n-1)^{3/2} \sum W_{i,w}^3]}{(n-1)(n-2) \sum W_{i,w}^2)^{3/2}}$$

Keterangan :

NCSKEW : *Negative coefficient of skewness*

N : Jumlah *return* mingguan selama 1 tahun t

$W_{i,w}$: *Return* mingguan spesifik perusahaan j pada tahun t

Profitability

Profitability digambarkan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan terkait dengan penjualan, ekuitas dan total aset. (Nur'aini et al., 2020). Dalam penelitian ini *profitability* diproyeksikan dengan menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* (Meng et al., 2023).

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Stock Liquidity

Stock liquidity adalah ukuran volume perdagangan suatu saham tertentu selama periode waktu tertentu berdasarkan aktivitas. Dalam penelitian ini *stock liquidity* diukur melalui volume perdagangan *Trading Volume Activity (TVA)* (Chang et al., 2017).

$$TVA = \frac{Total\ Volume\ Saham\ diPerdagangkan}{Total\ Volume\ Saham\ Beredar}$$

Cash Holding

Cash holding merupakan jumlah uang tunai dan setara kas yang dimiliki perusahaan. pengukuran *cash holding* mengikuti penelitian sebelumnya yang digunakan oleh (Z. Chen, 2022) dengan rumus :

$$CH = \frac{\text{Cash and cash equivalent}}{\text{Total Asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitability	68	-12.773	0.2423	-0.028507	0.1882912
Stock Liquidity	68	0	4.26	0.7178	0.7767
Cash Holding	68	0.03	55.93	116.137	995.495
Stock Price CrashRisk	68	-4.4	2.8	-0.4887	131.879
Valid N (listwise)	68				

Jumlah sampel pada penelitian ini yaitu 68 sampel. Pada variabel *stock price crash risk* memiliki nilai maksimum sebesar 2.80, nilai minimum sebesar -4,40, nilai rata – rata (mean) sebesar -0,448 serta nilai standar deviasi sebesar 1.31879. Pada variabel *profitability* memiliki nilai maksimum sebesar 0,2433, nilai minimum sebesar -1,2773, nilai rata – rata (mean) sebesar -0,028507, serta nilai standar deviasi sebesar 0,1882912. Pada variabel *stock liquidity* memiliki nilai maksimum sebesar 4,26, nilai minimum sebesar 0,00, nilai rata – rata (mean) sebesar 0,7178, serta nilai standar deviasi sebesar 0,77670. Pada variabel *cash holding* memiliki nilai maksimum sebesar 55,93, nilai minimum sebesar 0,03, nilai rata – rata (mean) sebesar 11,6137, serta nilai standar deviasi sebesar 9,95495.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinansi (R²)

Tabel 3
Uji Koefisien Determinansi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.318 ^a	0.101	0.043	1,25507

a. Predictors: (Constant), CashHolding, StockLiquidity, Profitability

b. Dependent Variable: StockPriceCrashRisk

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-square sebesar 0,043. Hasil uji koefisien determinansi tersebut menunjukkan bahwa pada model penelitian ini variabel dependen *stock price crash risk* dapat dijelaskan oleh variabel independen *profitability*, *stock liquidity*, dan *cash holding* sebesar 4,3% sedangkan sisanya sebesar 93,7% disajikan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.905	3	2.635	1.553	.210 ^b
Residual	108.621	64	1.697		
Total	116.526	67			

a. Dependent Variable: StockPriceCrashRisk

b. Predictors: (Constant), CashHolding, Profitability, StockLiquidity

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa nilai probability signifikansi pada penelitian ini sebesar $0,210 >$ dari $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *profitability*, *stock liquidity* dan *cash holding* secara simultan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *stock price crash risk*.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 5
Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.88	0.191		4.607	0
Profitability	-0.923	0.523	-0.221	-1.766	0.082
StockLiquidity	-0.087	0.128	-0.086	-0.682	0.498
CashHolding	0.013	0.01	0.164	1.288	0.202

a. Dependent Variable: StockPriceCrashRisk

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji parsial menunjukkan bahwa nilai probability signifikansi variabel *profitability* sebesar $0,082 >$ $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *profitability* tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk*. variabel *stock liquidity* memiliki nilai probability signifikansi sebesar $0,498 >$ $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *stock liquidity* tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk*. dan variabel *cash holding* memiliki nilai probability signifikansi sebesar $0,202 >$ $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.88	0.191		4.607	0
Profitability	-0.923	0.523	-0.221	-1.766	0.082
StockLiquidity	-0.087	0.128	-0.086	-0.682	0.498
CashHolding	0.013	0.01	0.164	1.288	0.202

a. Dependent Variable: StockPriceCrashRisk

Berdasarkan Tabel 6, nilai konstanta menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,880, artinya bahwa jika variabel independen yaitu *profitability*, *stock liquidity*, dan *cash holding* bernilai 0, maka nilai *stock price crash risk* yaitu sebesar 0,880. Nilai koefisien dari variabel *profitability* menunjukkan angka sebesar - 0,923, artinya bahwa setiap penurunan variabel *profitability* satu satuan, maka nilai variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar 0,923. Nilai koefisien dari variabel *stock liquidity* menunjukkan angka sebesar - 0,087, artinya bahwa setiap penurunan variabel *stock liquidity* satu satuan, maka variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar 0,087. Nilai koefisien dari variabel *cash holding* menunjukkan angka sebesar 0,013, artinya bahwa setiap kenaikan variabel *cash holding* satu sataun, maka variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar 0,013.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Profitability* terhadap *stock price crash risk*

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability* yang diukur menggunakan metode *return on asset (ROA)* dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset yang diadopsi dari penelitian (Meng et al., 2023), tidak berpengaruh signifikan terhadap *stock price crash risk*. hal ini dibuktikan dengan nilai probability signifikansi variabel *profitability* sebesar $0,082 > 0,05$. Nilai koefisien dari variabel *profitability* menunjukkan -0,923, artinya bahwa setiap penurunan nilai variabel *profitability* satu satuan, maka variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar -0,923. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini sehingga H1 ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Machfiro, 2016) yang menyatakan bahwa *profitability (ROA)* tidak berpengaruh terhadap *stock price*. ROA tidak menjadi tolak ukur bagi investor dalam melakukan investasi karena investor tidak hanya melihat kemampuan dari dalam perusahaan dalam menghasilkan keuntungan / laba tetapi juga melihat risiko dari luar perusahaan. risiko dari luar perusahaan ini seperti gejolak politik, perubahan kebijakan ekonomi dan inflasi.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan hipotesis pada penelitian ini ditolak dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Meng et al., 2023). Faktor pertama, *signaling theory* berasumsi bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar dengan berbagai informasi melalui laporan keuangan dalam bentuk *good news* dan *bad news*, namun investor lebih responsif terhadap sinyal yang terkait langsung dengan risiko seperti tingkat utang atau pengungkapan perusahaan mengenai prospek bisnis yang mungkin memberikan sinyal yang lebih jelas dibandingkan dengan profitabilitas. Ketika profitabilitas tidak secara langsung terkait dengan risiko, maka investor tidak akan menggunakannya sebagai basis utama dalam penilaian risiko jatuhnya harga saham.

Faktor kedua, jenis sektor yang diambil dalam penelitian merupakan perusahaan konstruksi yang dimana terdapat indikator keuangan yang lebih relevan terhadap risiko jatuhnya harga saham, karena Profitabilitas (ROA) hanya mengukur efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan, namun tidak selalu mencerminkan kesehatan keuangan keseluruhan perusahaan. ketika ROA mengalami peningkatan namun risiko jatuhnya harga saham tetap terjadi, Seperti halnya dalam penelitian ini terlampir pada data lampiran 1 dan 2, menemukan bahwa terdapatnya kenaikan profitabilitas (ROA) pada perusahaan Pramita Bangunan Saran Tbk (PBSA) sebesar 16% namun kenaikan tersebut sejalan dengan kenaikan risiko jatuhnya harga saham -1,64. Hal ini menandakan bahwa ada faktor lain yang mempengaruhi risiko jatuhnya harga saham. Oleh karena itu, *profitability* tidak sepenuhnya secara langsung dapat menyebabkan *stock price crash risk* pada perusahaan konstruksi yang ada di Indonesia.

Pengaruh *Stock Liquidity* terhadap *Stock price crash risk*

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *stock liquidity* yang diukur dengan (TVA) *trading volume activity* dengan membagi total saham beredar dan total saham yang diperdagangkan yang diadopsi dari penelitian (Chang et al., 2017) tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk*. Hal tersebut dilihat dari nilai probabilitas signifikansi variabel *stock liquidity* sebesar $0,498 > 0,05$. Nilai koefisien dari variabel *stock liquidity* menunjukkan angka $-0,087$, artinya bahwa setiap penurunan variabel *stock liquidity* sebesar satu satuan maka variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar $-0,087$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan pada penelitian sehingga H2 ditolak.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan hipotesis pada penelitian ini ditolak dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chauhan et al., 2017). Faktor pertama, pada penelitian ini pengukuran *stock liquidity* menggunakan pengukuran *trading volume activity* dengan melihat volume perdagangan saham dan saham beredar. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andiani & Gayatri, 2018), menyatakan likuiditas saham dengan pengukuran TVA tidak berpengaruh terhadap risiko harga saham. Artinya investor akan melakukan investasi dipasar modal tidak selalu memperhatikan seberapa sering saham tersebut diperdagangkan namun melainkan tren atau situasi ekonomi makro pada periode – periode tertentu yang dapat mendasari pergerakan crash harga saham.

Faktor kedua, tinggi rendahnya suatu saham diperdagangkan tidak akan menjadikan faktor utama terjadinya *stock price crash risk* dikarenakan likuiditas saham dengan pengukuran TVA hanya mampu mengukur seberapa sering atau tidaknya saham diperdagangkan. Sesuai dengan *signaling theory* mengungkapkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan dalam bentuk *bad news* dan *good news*. ketika saham jarang diperdagangkan (likuiditas rendah) namun perusahaan memberikan berita positif mengenai kinerja perusahaan hal itu akan membuat investor lebih tertarik untuk membeli sahamnya (Caroline et al., 2018), meskipun likuiditas rendah dikarenakan ketika jumlah saham yang beredar di pasar sangat terbatas atau market cap nya kecil, maka setiap transaksi pembelian akan memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini menandakan ada faktor lain yang dapat mempengaruhi risiko jatuhnya harga saham seperti faktor fundamental lain dan eksternal perusahaan. Oleh karena itu, *stock liquidity* tidak sepenuhnya secara langsung menyebabkan terjadinya *stock price crash risk* pada perusahaan konstruksi di Indonesia.

Pengaruh *cash holding* terhadap *stock price crash risk*

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *cash holding* yang diukur dengan (CH) dengan membagi kas dan setara kas dibagi total aset yang diadopsi dari penelitian (Z. Chen, 2022) tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk*. Hal tersebut dilihat dari nilai probabilitas signifikansi variabel *cash holding* sebesar $0,202 > 0,05$. Nilai koefisien dari variabel *cash holding* menunjukkan angka $0,013$, yang artinya bahwa setiap kenaikan variabel *cash holding* sebesar satu satuan maka variabel *stock price crash risk* akan meningkat sebesar $0,013$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini sehingga H3 ditolak.

Terdapat beberapa faktor yang menyebabkan hipotesis pada penelitian ini ditolak dan berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Z. Chen, 2022). Faktor pertama, sektor yang diambil, saran dari penelitian sebelum (Zihan, 2021) penggunaan variabel penelitian *cash holding* terhadap *stock price crash risk* akan lebih berpengaruh terhadap perusahaan yang big4 atau BUMN karena pengaruh *cash holding* lebih signifikan pada perusahaan yang cakupan analisis nya lebih tinggi dan pertumbuhan perusahaan yang lebih besar. Hal ini

berbeda dengan penelitian ini yang melakukan penelitian terhadap perusahaan sektor konstruksi yang umumnya perusahaan sektor konstruksi di Indonesia tidak memiliki pertumbuhan yang bagus.

Faktor kedua, besar kecilnya *cash holding* tidak selalu menjadi perhatian bagi investor mengenai risiko jatuhnya harga saham. Menurut (Pratama et al., 2023) kas yang dimiliki perusahaan dalam kondisi positif maupun negatif tidak akan menaikkan atau menurunkan harga saham karena ada faktor lain yang dapat menyebabkan risiko jatuhnya harga saham seperti faktor eksternal perusahaan. Oleh karena itu *cash holding* tidak sepenuhnya secara langsung menyebabkan terjadinya *stock price crash risk* pada perusahaan konstruksi yang ada di Indonesia

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *profitability*, *stock liquidity* dan *cash holding* terhadap *stock price crash risk* perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan yaitu variabel *profitability*, *stock liquidity* dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap *stock price crash risk* perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2023.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: sampel perusahaan pada penelitian ini masih terbatas, hal ini dikarenakan dalam pemilihan sampel dari populasi penelitian hanya menggunakan 1 sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja, terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap dan perusahaan yang baru melakukan IPO pada periode tahun penelitian yaitu tahun 2020 – 2023. Masih terbatasnya literatur dan referensi yang membahas terkait dampak harga saham, khususnya terhadap risiko jatuhnya harga saham. Hal ini disebabkan karena penelitian tentang *stock price crash risk* tersebut masih sangat jarang diteliti termasuk di Indonesia .

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai berikut: Bagi perusahaan seharusnya dapat melakukan pengungkapan seluruh informasi yang berguna dalam meningkatkan harga saham, baik informasi keuangan maupun non-keuangan, walaupun pengungkapan tersebut hanya bersifat sukarela. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa menggunakan sampel perusahaan yang memiliki cakupan yang lebih tinggi dan pertumbuhan yang besar, Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti variabel independen dari faktor eksternal lainnya faktor politik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, S., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2016). Pengaruh Faktor-faktor Teknikal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 37(1), 1–7.
- Agustina, A., & Sumartio, F. (2014). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 4(1), 51–60. <https://doi.org/10.55601/jwem.v4i1.213>

- Andiani, N. W. S., & Gayatri, G. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 2148. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i03.p19>
- Anisa, O. N., Wibowo A, R. E., & Nurcahyono, N. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham: Berdasarkan Signaling Theory. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(2), 85. <https://doi.org/10.30659/jai.11.2.85-95>
- Bashir, U., Nawaz Kayani, U., Khan, S., Polat, A., Hussain, M., & Faruk Aysan, A. (2024). Investor sentiment and stock price crash risk: The mediating role of analyst herding. *Computers in Human Behavior Reports*, 13(May 2022), 100371. <https://doi.org/10.1016/j.chbr.2024.100371>
- BEI. (2024). *Saham*. BEI. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Caroline, E., Pamungkas, E., & Ramadhani, Y. (2018). Dan Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45. *Prosiding Webinar Nasional*, 167–178.
- Chang, X., Chen, Y., & Zolotoy, L. (2017). Stock Liquidity and Stock Price Crash Risk. In *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (Vol. 52, Issue 4). <https://doi.org/10.1017/S0022109017000473>
- Chauhan, Y., Kumar, S., & Pathak, R. (2017). Stock liquidity and stock prices crash-risk: Evidence from India. *North American Journal of Economics and Finance*, 41, 70–81. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2017.04.003>
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. (2001). Forecasting crashes: Trading volume, past returns, and conditional skewness in stock prices. *Journal of Financial Economics*, 61(3), 345–381. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00066-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00066-6)
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Hutton, A. P. (2011). Conservatism and the Monitoring by Founding Family Owners. *SSRN Electronic Journal*, October. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1250102>
- Chen, Z. (2022). The Impact of Cash Holding on Stock Price Crash Risk. *Proceedings of the 2021 3rd International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2021)*, 203(Icemci), 1551–1562. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.211209.252>
- Dinh, N. B., & Tran, H. N. S. (2023). Stock liquidity and stock price crash risk: Evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2277481>
- Fu, X., & Zhang, Z. (2019). CFO cultural background and stock price crash risk. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 62, 74–93. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2019.05.001>
- Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. (2018). Stock price crash risk: review of the empirical literature. *Accounting and Finance*, 58, 211–251. <https://doi.org/10.1111/acfi.12278>
- HAKIM, M. Z., & EKSANDY, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Stock Price Pada Industri Manufaktur. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 66. <https://doi.org/10.31000/competitive.v2i2.1627>
- Hardini, A. R., & Mildawati, T. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3810/3821>
- Herlina, Nugraha, & Purnamasari, I. (2016). Pengaruh risiko kredit terhadap profitabilitas. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education* |, 1(1), 32. <https://doi.org/10.17509/jbme.v1i1.2276>
- Ledenyov, D. O., & Ledenyov, V. O. (2017). Investment in Capital Markets. *SSRN Electronic Journal*, 77414. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2930848>

- Machfiro, S. (2016). *THE EFFECT OF FINANCIAL VARIABLES ON THE COMPANY'S VALUE (Study on Food and Beverage Companies that are listed on Indonesia Stock Exchange Period 2008-2011)*. 19(5), 1–23.
- Maug, E. (1998). Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control? *Journal of Finance*, 53(1), 65–98. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.35053>
- Meng, Y., Shen, D., & Xiong, X. (2023). When stock price crash risk meets fundamentals. *Research in International Business and Finance*, 65(38). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101975>
- Merida, M., & Sari, P. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan Dividen Per Share Sebagai Variabel Moderating. *Journal Intelektual*, 1(2), 217–230. <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/217>
- Murhadi, W. R. (2013). Pengaruh idiosyncratic risk dan likuiditas saham terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1977. <http://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/view/18663%0Ahttps://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/download/18663/18419>
- Noordiatmoko, D. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt Mayora Indah Tbk, Periode 2014-2018. *Jurnal Parameter*, 5(4), 38–51.
- Nur'aini, A., W, D. E. M., & Chomsatu, Y. (2020). *Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal*. 4(1), 59–78.
- Paningrum, S. E. D. (2022). *Buku referensi investasi pasar modal*.
- Pratama, M. R., Kurniawan, R., & Ginting, R. (2023). Menelisik Fenomena Pada Service Company: Adakah Pengaruh Arus Kas Terhadap Harga Saham? *Accounting Global Journal*, 7(2), 99–117. <https://doi.org/10.24176/agj.v7i2.10463>
- Sari, W., & Wiyanto, H. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 701–711. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19764>
- Simanjuntak, & Wahyudi. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Mahasiswa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Mahasiswa. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(9), 1–19.
- Tang, Y., Xie, W., Li, D. A., & Ruan, Y. (2023). Market liquidity migration's effects on the relationship between stock liquidity and stock price crash risk: Evidence from China. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 91, 158–169. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.10.013>
- Wepo. (2023). *Memahami Fluktuasi Saham: Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Institut Agama Islam. <https://an-nur.ac.id/esy/memahami-fluktuasi-saham-faktor-faktor-yang-mempengaruhi-harga-saham.html#:~:text=Investasi dalam saham adalah salah satu cara,keputusan yang lebih baik dalam mengelola portofolio>
- Wicaksono, S., & Nasir, M. (2017). FAktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Wu, C. M., & Hu, J. L. (2019). Can CSR reduce stock price crash risk? Evidence from China's energy industry. *Energy Policy*, 128(January), 505–518. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2019.01.026>
- Xu, N., Jiang, X., Chan, K. C., & Yi, Z. (2013). Analyst coverage, optimism, and stock price crash risk: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 25, 217–239. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2013.09.001>

- Yurika Sepindo, Suhendro, & Yuli Chomsatu. (2021). the Effect of Liquidity Ratio, Profitability Solvency on Stock Price in Construction and Building Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 17(1), 7–12. <https://doi.org/10.31599/jiam.v17i1.396>
- Zihan, G. Y. and L. (2021). The Impact of Corporate Cash Holding on Stock Price Crash Risk: Evidence from China. *Proceedings of the 2021 3rd International Conference on Economic Management and Cultural Industry (ICEMCI 2021) The, 203*(Icemci), 1466–1478. <https://doi.org/10.1108/K-11-2022-1579>