



Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Dita Nur Wahyuningtyas, Wiwit Hariyanto*

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Jl. Mojopahit No.666 B Sidoarjo, Jawa Timur, 61215 Indonesia

*Penulis korespondensi, Surel: wiwitbagaskara@umsida.ac.id

Paper received: 2-11-2022; revised: 23-11-2022; accepted: 29-11-2022

Abstract

This study was conducted to test the Effect of Fundamental Factors on Stock Prices with Company Size as a Moderating Variable. Fundamental factors in this study using indicators ROA, CR and DER. The results of the research that have been carried out show (1) ROA has an effect on stock prices (2) DER has an effect on stock prices (3) CR has an effect on stock prices (4) ROA has no effect on stock prices moderated by company size (5) DER has an effect on stock prices Share Price moderated by Company Size (6) CR has no effect on Share Price moderated by Company Size.

Keywords: fundamental factors; stock price; company size

Abstrak

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Faktor Fundamental dalam penelitian ini menggunakan indikator ROA, CR dan DER. Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan (1) ROA berpengaruh terhadap Harga Saham (2) DER berpengaruh terhadap Harga Saham (3) CR berpengaruh terhadap Harga Saham (4) ROA tidak berpengaruh terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan (5) DER berpengaruh terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan (6) CR tidak berpengaruh terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan.

Kata kunci: faktor fundamental; harga saham; ukuran perusahaan

1. Pendahuluan

Pasar modal mempunyai peranan yang penting dimana pasar modal juga berperan sebagai organisasi yang mencakupi dana dari pemilik dana yang di alirkan kepada pihak yang lebih membutuhkan. Pengaliran dana tersebut meningkatkan kreativitas perekonomian dengan cara investasi. Salah satu instrument pasar modal yang mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia adalah saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya permintaan saham dan penawaran saham adalah tingkat harga saham.

Harga saham merupakan nilai rupiah setiap lembar saham sebuah perusahaan. Pergerakan harga saham sangat berfluktuatif dan tidak stabil, harga saham bisa naik ataupun turun di setiap saat [1]. Kenaikan dan penurunan harga saham disebabkan oleh permintaan dan penawaran investor terhadap suatu saham. Semakin tinggi permintaan terhadap saham tertentu, maka harga saham tersebut akan bergerak naik. Sebaliknya semakin tinggi penawaran terhadap saham tertentu, maka harga saham tersebut akan cenderung bergerak turun.

Investor membutuhkan indikator untuk dapat memprediksi perubahan harga saham. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan melalui penghitungan rasio-rasio keuangan, diharapkan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan investor. Dari sudut

pandang calon investor, untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan, likuiditas perusahaan, hutang perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan dengan variabel serupa menunjukkan hasil yang tidak sama. Pada penelitian [2] menunjukkan bahwa investor yang tidak bisa memperhatikan kemampuan dari internal perusahaan dalam menghasilkan keuntungan tetapi juga harus memperhatikan risiko eksternal dan kondisi pasar. Sedangkan pada penelitian [3] menyatakan bahwa dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang semakin rendah DER akan berdampak pada peningkatan harga saham dan juga perusahaan akan semakin baik dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan *Debt To Equity Ratio (DER)* dapat berpengaruh negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham. Pada penelitian [4] menyatakan bahwa bahwa CR Tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Karena Current Ratio menghasilkan nilai yang tinggi yang belum tentu dinilai normal dari tingkat yang akan terjadinya probabilitas. Dengan ukuran perusahaan yang tinggi perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang luas yang menunjukkan bahwasannya perusahaan tersebut memiliki pangsa pasar yang luas sehingga dapat bersaing dengan kompetitor lainnya. Dengan aktiva yang besar perusahaan dapat mengurangi risiko perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan demikian persepsi investor melihat bahwasannya perusahaan merupakan pilihan yang tepat sebagai portofolio investasi.

2. Metode

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang menggunakan data dengan pengukuran skala digital dan pengujiannya menggunakan statistic [5].

Sesuai dengan topik yang diangkat, penelitian melakukan riset pada perusahaan sektor LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Riset dijalankan memakai data sekunder yaitu mendapatkan data ataupun informasi lewat website Bursa Efek Indonesia, serta alamat website tiap-tiap perusahaan yang menjadi sampel dalam riset ini.

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 62 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018. Pengambilan Sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria.

Data yang dipergunakan pada studi ini yakni data sekunder yang bersumber dari data historik dari perusahaan lewat pengambilan data dan keterangannya dari sumber yang dipercaya.

Menurut [6] ROA adalah Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menjadi aset tersebut.

Menurut [7] Debt to equity mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai utang dari pada modal itu sendiri. Rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Dengan pertimbangan semakin besar nilai DER maka semakin kecil perusahaan membagikan dividen, hal tersebut direspon negatif oleh investor sehingga akan menekan harga saham perusahaan karena laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar utang dibandingkan untuk membayar dividen

Menurut [8] Current ratio merupakan rasio yang membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang jangka pendek di perusahaan. Aktiva lancar meliputi Kas, piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar. Sedangkan untuk hutang jangka pendek terdiri dari hutang bank, hutang dagang, hutang wesel dan hutang hutang yang harus segera dibayar. (Wawo & Nirwana, 2020)

Harga saham merupakan nilai rupiah setiap lembar saham sebuah perusahaan. Pergerakan harga saham sangat berfluktuatif dan tidak stabil, harga saham bisa naik ataupun turun di setiap saat [9]

Menurut [10] Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak.

Tabel 1. Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Fundamental Perusahaan	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	Rasio
	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Modal}$	
	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$	
Harga Saham	Close Price	Rasio
Ukuran Perusahaan	$Ln = (Total\ Aktiva)$	Rasio

Penelitian ini menggunakan analisis regresi partial (*Patial_Least_Square/PLS*). Menurut [12] *PLS* merupakan metode statistika-SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda apabila terjadi masalah pada data yang spesifik. *PLS* ini dipergunakan dengan mempertimbangkan adanya variabel laten yang dibentuk oleh indikator formatif yang kemudian membentuk efek moderating.

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer_Model*) merupakan-pengujian kualitas data yang dilakukan dengan uji validitas dan reliabilitas. Analisis *Outer-Model* dilakukan untuk memastikan bahwa *measurement* yang dilakukan untuk memastikan bahwa layak dijadikan pengukuran (*valid* dan *reliable*).

Convergen Validity atau validitas konvergen merupakan nilai *outer loading* pada variabel laten dengan indikatornya. Dengan nilai yang diharapkan yaitu sebesar > 0,7 sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan valid dalam mengukur variabel.

Uji reliabilitas digunakan dalam pengukuran konsistensi internal alat ukur. Pengukuran reliabilitas pada penelitian ini menggunakan *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha*. Dengan nilai *Composite Reliability* > 0,7 dan *Cronbach's Alpha* > 0,6 maka dapat disimpulkan bahwa semua indikator konstruk reliabel atau memenuhi uji reliabilitas.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat dari nilai *R-Square* dan nilai Path Coefficient. *R square* (R^2) digunakan untuk mengukur tingkat perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai *R square* (R^2) maka akan semakin baik model prediksi yang diajukan dalam penelitian.

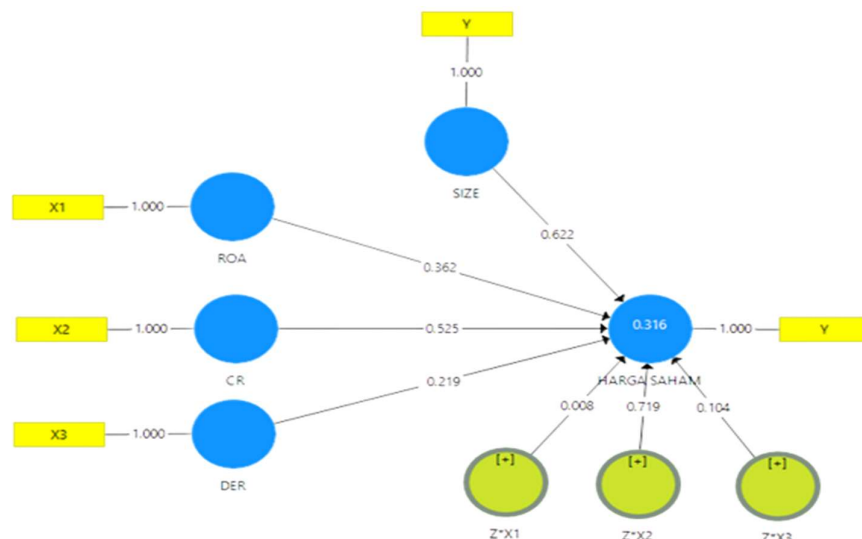
Path Coefficient ini digunakan untuk mengukur keterdukungan hipotesis dan menguji apakah terdapat pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen melalui variabel moderasi. Ukuran keterdukungan nilai T tabel dan T statistic. Pengujian ini dapat dilihat dari nilai T statistic. Apabila nilai T statistic > 1,96 maka dapat disimpulkan bahwa terhadap pengaruh antar variabel tersebut.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hasil

3.1.1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

3.1.1.1. Hasil Uji Validitas



Gambar 1. Outer Loading

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan keseluruhan masing-masing indikator yang digunakan untuk mengukur variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *Outer loading* dengan nilai rata-rata diatas 0,7 sehingga dapat dikatakan bahwa indikator tersebut valid.

3.1.1.2. Hasil Uji Reliabilitas

Tabel 2. Nilai Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>
Moderasi 1	1.000	1.000
Moderasi 2	1.000	1.000
Moderasi 3	1.000	1.000

Sumber: Output Smart PLS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki nilai *Composite Reliability* > 0,7 dan *Cronbach's Alpha* > 0,6 sehingga dapat dikatakan bahwa semua indikator konstruk reliabel atau memenuhi uji *reliabilitas*.

3.1.2. Pengujian-Hipotesis

Tabel 3. Nilai R-square (R²)

	R-square (R ²)	Adjusted R-square
Y	0.632	0.585

Sumber: Output Smart PLS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa varian variabel dependent sebesar 63,2 % dipengaruhi oleh variabel independent model ini. Dan sisanya 36,8 % dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 4. Nilai Path Coefficient

Hipotesis	Indikator	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-Statistic	P-Values
H1	ROA → Harga Saham	0.525	0.510	0.213	2.472	0.014
H2	CR → Harga Saham	0.219	0.234	0.108	2.028	0.043
H3	DER → Harga Saham	0.362	0.362	0.159	2.272	0.024
H4	Efek Moderasi 1 → Harga Saham	0.008	0.019	0.257	0,032	0.975
H5	Efek Moderasi 2 → Harga Saham	0.719	0.719	0.318	2,259	0.024
H6	Efek Moderasi 3 → Harga Saham	0.104	0.041	0.228	0,458	0.647

Sumber: Output Smart PLS

Berdasarkan Tabel 4 dari nilai *T statistic* menunjukkan ROA berpengaruh terhadap harga saham karena lebih besar dari t-hitung atau $X1*Y > 1,96$. CR berpengaruh terhadap harga saham karena lebih besar dari t-hitung atau $X2*Y > 1,96$. DER berpengaruh terhadap harga saham karena lebih besar dari t-hitung atau $X3*Y > 1,96$. Efek Moderasi 1 lebih kecil dari t-hitung atau $X1*Z < 1,96$. Hal ini menunjukkan variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan. Efek moderasi 2 lebih besar dari t-hitung atau $X2*Z > 1,96$. Hal ini menunjukkan variabel CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan. Efek moderasi 3 lebih-kecil dari t-hitung atau $X3*Z < 1,96$. Hal ini menunjukkan variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan.

3.2. Pembahasan

3.2.1. Return Of Aset (ROA) berpengaruh terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [11] dan [12] yang menyatakan bahwa *Return Of Aset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Return on Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu periode tertentu.

3.2.2. Current Ratio (CR) berpengaruh terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [13] mengenai Analisis Faktor- faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancarnya

3.2.3. Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [14] yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap Harga Saham. Bahwasannya penilaian investor tergantung dari bagaimana perusahaan mampu mengelola hutangnya dan penggunaan hutang itu sendiri, sehingga investor dapat menilai positif keberadaan hutang tersebut jika hutang tersebut dikelola dengan baik.

3.2.4. Return Of Aset (ROA) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [15] yang menjelaskan bahwa keberadaan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan Harga Saham. Dengan demikian, perusahaan besar atau kecil tidak meningkatkan atau mengurangi dampak ROA terhadap Return Saham

3.2.5. Current Ratio (CR) berpengaruh terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [16] menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi CR dengan harga saham. Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan rasio likuiditas dengan harga saham dikarenakan besarnya aset perusahaan yang dimiliki guna melunasi seluruh kewajiban jangka pendek perusahaan secara tepat waktu dapat meningkatkan harga saham yang disebabkan tingginya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat memperlemah hubungan rasio likuiditas dengan harga saham karena kecilnya ketersediaan aset yang dimiliki perusahaan cenderung kurang mendukung kelancaran perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu sehingga dapat menurunkan harga saham yang disebabkan penurunan permintaan saham.

3.2.6. Debt to Equity Rasio (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [17] yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Rasio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dijadikan observasi dalam penelitian ini baik memiliki ukuran perusahaan yang besar maupun kecil, rasio solvabilitas tetap berpengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan yang besar memiliki ketersediaan sumber daya yang besar tetapi tidak menjamin perusahaan memiliki tingkat ketergantungan pada utang yang rendah dalam menjalankan kelangsungan usaha perusahaannya. Ukuran perusahaan yang kecil cenderung tidak mampu menjalankan operasional perusahaan tanpa adanya pendanaan dari

4. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) ROA berpengaruh terhadap harga saham. (2) CR berpengaruh terhadap harga saham. (3) DER berpengaruh terhadap harga saham. (4) ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan. (5) CR berpengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan. (6) DER tidak berpengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi terhadap ukuran perusahaan

Ucapan Terima Kasih (Opsional)

Atas rampungnya penyusunan penelitian ini, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah memberi dukungan dan bantuan terutama kepada kedua orang tua serta keluarga yang senantiasa mendoakan, kepada bapak ibu dosen yang telah membimbing, teman-teman seperjuangan yang telah menjadi motivasi dan semua pihak yang memberi masukan dan membantu proses penelitian ini.

Daftar Rujukan

- [1] Apriani, Z. A., Langgeng W, A., & Sudrajat, M. A. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 2686-1771.
- [2] Egam, G. edsel Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks lq45 di bursa efek indonesia periode 2013 - 2015. *Jurnal Emba*, V(1), 105-114.
- [3] Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di'Bei. *Land Journal*, 2(1), 11-22.
- [4] Herwin, A. (2016). Analisis Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ajak (Akuntansi Dan Pajak)*.
- [5] Junaeni, I. (2017). Pengaruh EVA, ROA, DER dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 2(1), 32-47.
- [6] Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56.
- [7] Pratiwi, S. M., Miftahuddin, & Amelia, W. R. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2), 1-10.
- [8] Raharjo, D., & Muid, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-11.

- [9] Sembiring, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 32-43.
- [10] Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D /*. Alfabeta.
- [11] Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218.
- [12] Wati, L., & Angraini, T. (2020). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2017. *Jurnal Ajak (Akuntansi Dan Pajak)*, 1(1), 22-32.
- [13] Wawo, A., & Nirwana. (2020). Pengaruh financial distress terhadap harga saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, VI(1), 17-34.
- [14] Widyasmara, S. A., & Pramesti, D. A. (2021). ROA dan EPS terhadap harga saham dengan financial distress sebagai variabel moderasi. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 700-712.