

DETERMINAN HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN SEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN

JPMB
45

Dedi Dwi Arseto*¹, Mangasi Sinurat²

STIE Bina Karya Tebing Tinggi

Paper type
Research paper

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of DER, EPS, and ROA on stock prices with company size as an intervening variable. The population of this research is companies in the building construction sector registered at BIE in 2014 to 2018. The samples used were 5 companies using purposive sampling techniques. The analysis method used is path analysis. Research Results The direct effect of Debt Equity Ratio on stock prices shows positive and significant results. While the indirect effect of positive Debt Equity Ratio is not significant on stock prices through firm value. The direct effect of Return on Assets on stock prices has not significant positive results. The indirect effect of Return On Assets on stock prices through the value of the company obtained insignificant positive results. The direct effect of Earning Per Share on stock prices obtained significant positive results. The indirect effect of Earning Per Share on stock prices through the value of the company obtained insignificant positive results. The value of the company on stock prices has a significant positive effect on companies in the construction sector in the period 2014 to 2018.

Received: 2 Apr 2020
Accepted: 28 Apr 2020
Online: 30 Apr 2020

Keywords: *Company Size, Stock Prices, DER, EPS, ROA.*

✉ Email korespondensi: dedydwiarseto@gmail.com

Pedoman Sitasi: Arseto, D. D., Sinurat, M. (2020). Determinan Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*. 2(1), 45 - 52

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i1.40>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia



*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 2, No.1, April
2020,
pp. 45 - 52
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Investasi merupakan penanaman modal dalam sebuah atau lebih aktiva dimiliki dalam jangka waktu tertentu untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bentuk investasi pada aktiva keuangan dalam pasar modal adalah saham. Keuntungan yang didapatkan dari investasi dalam sebuah terbagi menjadi dua bagian yaitu *dividen yield* dan *capital gain*, dimana *dividen yield* adalah bagian keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, sedangkan *capital gain* adalah selisih harga saham yang didapat saat membeli dan harga saham pada saat dijual. Jika harga saham yang dimiliki sebuah perusahaan mengalami peningkatan maka investor akan berpadangan bahwa perusahaan berhasil mengelola usahanya sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Harga saham pada sebuah perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio hutang dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)* dan nilai perusahaan yang dianggap mampu dalam menentukan harga saham berdasarkan penelitian terhadulu. DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri, sedangkan ROA adalah salah satu rasio yang dapat mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Putra, 2014). EPS adalah labah bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah lembar saham (Tandelin, 2010).

Nilai perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki sebuah perusahaan yang dapat diukur menggunakan Tobin's Q. Sebuah perusahaan dapat dinyatakan berhasil dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan jika memiliki nilai Tobin's Q lebih dari 1 sehingga saham perusahaan dalam kondisi *overvalued*. Harga saham dengan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar, dimana dalam sebuah penelitian dapat dilihat dengan besaran nilai koefisien β regresi. Terdapat *research gap* dalam hubungan antara nilai perusahaan terhadap harga saham, dimana pada penelitian terdahulu yang dilakukan Henry dan Linda, (2016) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan Dewi dan Suryana (2013) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh DER, ROA, EPS terhadap nilai perusahaan; untuk mengetahui pengaruh DER, ROA, EPS dan nilai perusahaan terhadap harga saham; kemudian untuk mengetahui pengaruh DER, ROA, EPS terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Untuk menjelaskan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan dua teori diantaranya teori investasi dan *pecking order theory*. Teori investasi menjelaskan tentang investor yang akan menempatkan dananya dalam sebuah sektor yang akan memberikan sesuai dengan yang diharapkan dimasa depan. *Pecking order theory* menjelaskan tentang perusahaan yang lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan dengan dana eksternal agar terhindar dari skenario kebangkrutan.

Pecking order theory berpandangan bahwa perusahaan akan memilih pendanaan internal dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal yang dapat menyebabkan kebangkrutan jika tingkat hutang semakin meningkat. Resiko kebangkrutan yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi yang akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan

Perusahaan yang menyajikan ROA yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Tingginya minat investor untuk berinvestasi

disebabkan *return* yang diterima oleh investor dimasa yang akan datang yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Uraian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh hendri dan linda (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

Tingginya EPS pada sebuah perusahaan akan mendorong minat investor dalam melakukan investasi disebabkan nilai EPS yang tinggi akan menjadi gambaran bahwa nilai keuntungan yang akan diperoleh investor akan baik. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Timbel (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Erning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

Tingkat ROA yang dimiliki perusahaan akan memberikan secara garis besar kemampuan perusahaan tersebut dalam mengendalikan aktiva untuk memperoleh keuntungan. Nilai ROA yang tinggi akan mempengaruhi minat investor terhadap saham yang akan berdampak pada harga saham perusahaan. Uraian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zurliani (2012) yang menjelaskan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham

H₄: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Pecking order theory menyatakan perusahaan akan melakukan kegiatan perusahaan menggunakan dana internal perusahaan dibandingkan dengan bergantung pada dana eksternal yang akan merugikan perusahaan jika terjadi kegagalan dalam pemabayaran. Hal ini secara langsung akan berdampak pada penurunan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan Pandansari (2012) mendukung pernyataan tersebut berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H₅: *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

Perusahaan yang menyajikan nilai EPS yang tinggi akan menjadi pandangan baru bagi investor sebagai prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang, yang akan berdampak pada permintaan pada saham tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham pada saat permintaan saham yang meningkat. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Erawati (2014) menjelaskan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H₆: *Erning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Kemampuan perusahaan dalam pengelolaan perusahaan dapat dilihat dengan tingginya nilai Tobin's Q pada sebuah perusahaan. Tingginya nilai Tobin's Q akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan dan mempengaruhi penilaian investor sehingga akan memunculkan daya beli terhadap saham tersebut, semakin tinggi daya beli investor secara langsung akan meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh hendri dan linda (2016) menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H₇: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini akan menyebabkan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan juga akan meningkatkan harga saham perusahaan.

H₈: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham Melalui Nilai Perusah

Nilai DER perusahaan yang semakin meningkat akan mencerminkan resiko yang semakin tinggi. Hal ini akan memberikan gambaran buruk kepada investor sehingga investor enggan melakukan investasi pada perusahaan. Oleh karena itu akan menurunkan nilai perusahaan dan harga saham perusahaan.

H₉: *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham Melalui Nilai Perusahaan *Return* yang akan diterima oleh investor dapat dilihat dari tingginya nilai EPS pada sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS maka *return* akan semakin tinggi, tingginya nilai EPS juga akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan dampak positif terhadap harga saham yang juga akan ikut mengalami peningkatan.

H₁₀: *Erning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Dan Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini yaitu data sekunder. menurut Sugiyono (2015:404) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Sedangkan penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa angka – angka yang diperoleh dengan mendownload laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia dengan alamat tautan www.idx.co.id.

Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang berada disektor konstruksi bangunan yang tergabung dalam periode tahun 2014-2018. Sampel ini diperoleh menggunakan metode *Perposive Samplingn* dengan unu of anak= lisis sebanyak 18 perusahaan.

Tabel.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah Perusahaan Sektor Konstruksi Bangunan	18
2	Tidak tergabung selama 5 tahun berturut-turut	11
3	Tidak memiliki data yang lengkap	1
4	Jumlah Sampel Perusahaan	6
Data yang digunakan sebagai sampel 6 x 5 tahun		30

Sumber: diolah

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan mengolah hasil kuesioner dengan menggunakan *spss* versi 17 yang dimulai dengan melakukan uji Asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, reliabilitas, uji heterokedastisitas, uji auto korelasi dan melakukan uji Determinasi, uji hipotesis serta melakukan analisis jalur untuk melihat besaran pengaruh langsung dan tidak langsung variabel intervening. Uji normalitas yang dilakukan peneliti, menunjukkan bahwa nilai *Monte Carlo* sebesar 0,683 atau $> 0,05$, sehingga dapat dinyatakan data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal. Uji multikolinieritas terlihat jelas diaman nilai *tolerancediatis* 0,1 yaitu DER 0,635; ROA 0,571; EPS 0,649; Tobin's Q 0,533 sedangkan nilai VIF memperlihatkan angka dibawah 10 yaitu DER 2,001; ROA 1,068; EPS 1,318; Tobin's Q 3,117 sehingga dapat dijelaskan model regresi terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji autokorelasi menggunakan *run test* memperlihatkan hasil signifikansi sebesar 0,638. Model ini terbebas dari autokorelasi karena hasil *run test* memperlihatkan angka lebih besar dari 0,05. Uji heterokedastisitas menggunakan uji *glejser* menunjukkan bahwa semua variabel tidak signifikan terhadap nilai residualnya dimana seluruh data berada diatas 0,05. sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga saham (<i>return</i> saham)	30	-,83	,80	-,0316	,30521
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	30	,69	20,71	3,5719	3,7002
<i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	30	,08	2,05	,5683	,32815
<i>Return On Asset</i> (ROA)	30	,11	,47	,1574	,07526
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	30	22,6	3957,12	516,7762	668,36149
Valid N (listwise)	30				

Sumber: output SPSS, 2020

Tabel 2 menunjukan harga saham yang diporsikan dengan *return* saham pada periode 2014 hingga 2018 yaitu sebesar -0,0316 atau -3,6%. Hal ini berarti harga saham perusahaan sektor konstruksi bangunan mengalami penurunan harga sebesar 3,6% setiap tahunnya. Rata-rata nilai perusahaan pada periode 2014 hingga 2018 sebesar 3,5719, nilai tersebut menjelaskan bahwa perusahaan sektor konstruksi bangunan memiliki rasio Tobin's Q lebih dari 1 yang berarti perusahaan dalam kondisi *overvalued*. Rata-rata DER pada periode tahun 2014 hingga 2018 sebesar 0,5683 atau 56,83%. Rata-rata ROA pada periode tahun 2014 hingga 2018 sebesar 0,1574 atau 15,74 %. Rata-rata EPS pada perusahaan konstruksi bangunan sebesar Rp. 516,7762.

Tabel 3. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Keterangan	Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan				Pengaruh terhadap Harga Saham			
	β	Sig.	α	Hipotesis	β	Sig.	α	Hipotesis
Tobin's Q	-	-	-	-	.568	0.000	0,05	Diterima
DER	5.329	.058	0,05	Ditolak	.091	.033	0,05	Diterima
ROA	1.136	.021	0,05	Diterima	.159	.056	0,05	Ditolak
EPS	8.423	.036	0,05	Diterima	.087	.028	0,05	Diterima

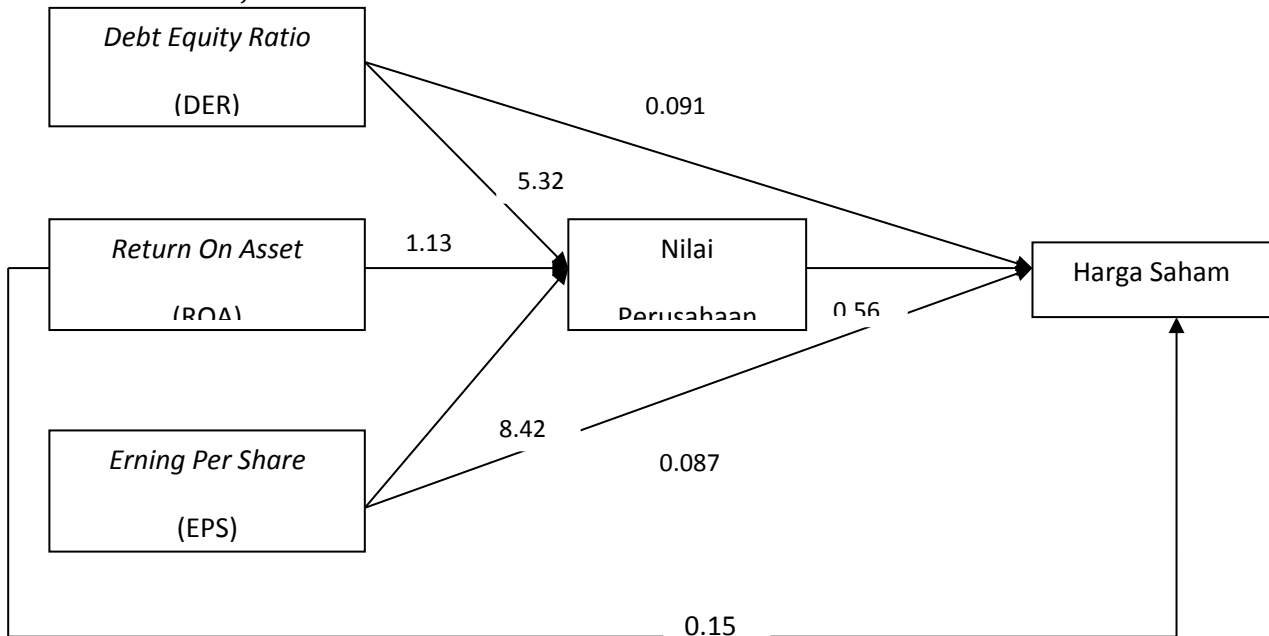
Sumber : output SPSS, 2020

Tabel 4. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Keterangan	Pengaruh terhadap harga saham melalui Nilai Perusahaan			
	β	t-hitung	t-tabel	Hipotesis
DER	.66718	1.91	2.02	Ditolak
ROA	.178292	.139	2.02	Ditolak
EPS	.000245	.003	2.02	Ditolak

Sumber :output SPSS, 2020

Gambar 1. Analisis Jalur



Pengaruh langsung *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham memperlihatkan hasil positif dan signifikan dengan nilai probabilitas $(0,033) < \alpha (0,05)$. sedangkan pengaruh tidak langsung *Debt Equity Ratio* positif tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan dimana nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel yaitu sebesar $1,91 < 2,02$. Hal ini dipengaruhi *Debt Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah positif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas sebesar $0,058 > \alpha (0,05)$. sedangkan nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,033) < \alpha (0,05)$ dengan β sebesar 0.568.

Pengaruh langsung *Return On Asset* terhadap harga saham memperoleh hasil positif tidak signifikan dengan nilai probabilitas $(0,033) < \alpha (0,05)$ dengan β sebesar 0.568. Pengaruh tidak langsung *Return On Asset* terhadap harga saham melalui nilai perusahaan memperoleh hasil positif tidak signifikan dimana nilai t-hitung sebesar $0,139 < t\text{-tabel sebesar } 2,02$. Hal ini dipengaruhi oleh *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan dengan hasil positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,021) < \alpha (0,05)$. sedangkan nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,033) < \alpha (0,05)$ dengan β sebesar 0.568.

Pengaruh langsung *Earning Per Share* terhadap harga saham memperoleh hasil positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,028) < \alpha (0,05)$ dengan β sebesar 0.087. Pengaruh tidak langsung *Earning Per Share* terhadap harga saham melalui nilai perusahaan memperoleh hasil positif tidak signifikan dimana nilai t-hitung sebesar $0,003 < t\text{-tabel sebesar } 2,02$. Hal ini dipengaruhi oleh *Earning Per Share* terhadap nilai perusahaan dengan hasil positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,036 < \alpha (0,05))$. sedangkan nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh positif signifikan dengan nilai probabilitas $(0,033) < \alpha (0,05)$ dengan β sebesar 0.568.

Pengaruh langsung *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham memperlihatkan hasil positif dan signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2014) hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai DER secara teori akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan rasio hutang yang tinggi, namun akan cenderung berdampak kepada harga saham

dikarenakan besaran pajak dan beban hutang akan mengurangi nilai deviden yang akan dibagikan, sehingga harga saham akan mengalami penurunan permintaan.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap harga saham memperlihatkan hasil positif tidak signifikan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hendri dan Linda (2016). Nilai ROA yang dimiliki sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap saham disebabkan adanya harapan disaat ROA meningkat penerimaan *return* yang diterima akan ikut mengalami peningkatan namun hal ini tidak selalu terjadi. Hasil penelitian ini cenderung memperlihatkan bahwa ROA yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dimana ROA cenderung lebih digunakan untuk pengembangan perusahaan dalam bentuk laba ditahan dibandingkan untuk dibagi dalam bentuk deviden kepada investor.

Pengaruh *Erning Per Share* terhadap harga saham memperlihatkan hasil positif signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Timbel (2014), Pratama dan Erawati (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan harga saham. Hal ini disebabkan laba perlembar saham yang tinggi akan mendorong minat investor untuk melakukan pembelian yang cukup besar sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan ikut meningkat.

KESIMPULAN

Pengaruh langsung *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham memperlihatkan hasil positif dan signifikan. Sedangkan pengaruh tidak langsung *Debt Equity Ratio* positif tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Pengaruh langsung *Return On Asset* terhadap harga saham memperoleh hasil positif tidak signifikan. Pengaruh tidak langsung *Return On Asset* terhadap harga saham melalui nilai perusahaan memperoleh hasil positif tidak signifikan. Pengaruh langsung *Erning Per Share* terhadap harga saham memperoleh hasil positif signifikan. Pengaruh tidak langsung *Erning Per Share* terhadap harga saham melalui nilai perusahaan memperoleh hasil positif tidak signifikan. Nilai perusahaan terhadap harga saham berpengaruh positif signifikan pada perusahaan sektor konstruksi bangunan periode 2014 hingga 2018.

Diharapkan kepada penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain untuk melakukan uji intervening dikarenakan nilai perusahaan belum sepenuhnya dapat menjadi variabel mediasi DER, ROA dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan disektor konstruksi bangunan periode 2014 hingga 2018.

REFERENSI

- Dewi, P.D dan Suryana. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 4 (1): 2015-229
- Hendy. dan Linda. 2016. Determinan Harga Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai variabel Intervening. Accounting analysis Journal. 5 (2): 113-121.
- Putra, N.W. A. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental Pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi Iniversitas Udayana, 8(3): 385-407.
- Iriyanti, dan Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. Jurnal EMBA, 2(3): 1473-1482
- Pandansari. 2012. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham, Accounting Analysis Journal, 1(1): 27-34.

- Pratama. dan Erawati. 2014. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi, 2 (1): 1-10
- Tandelin. 2010. Portofolip dan investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Zurliani. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Service di BIE. Jurnal Aplikasi Bisnis, 3 (10): 36-48.