

## Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi

Irfan Yulyansah<sup>1</sup>, Muchlis Mas'ud<sup>2</sup>, Alfiana<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Sarjana Manajemen, Universitas Widnyama Malang, [irfanyulyansah24@gmail.com](mailto:irfanyulyansah24@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Sarjana Manajemen, Universitas Widnyama Malang, [masudmuchlis@gmail.com](mailto:masudmuchlis@gmail.com)

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Sarjana Manajemen, Universitas Widnyama Malang, [alfianacra@yahoo.co.id](mailto:alfianacra@yahoo.co.id)

Presenting Author: [irfanyulyansah24@gmail.com](mailto:irfanyulyansah24@gmail.com);  
\*Corresponding Author: [masudmuchlis@gmail.com](mailto:masudmuchlis@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap harga saham, pengaruh nilai tukar terhadap harga saham, pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, dan pengaruh nilai tukar dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham. Pendekatan dalam penelitian ini berbentuk penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini berjumlah 13 perusahaan BUMN yang terdaftar di IDXBUMN20 tahun 2015-2019 dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga Saham, nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Nilai tukar, Harga Saham.

### Abstract

*This study aims to find out the effect of liquidity, leverage, and profitability on stock price, the influence of the exchange rate on the share price, simultaneous influence of financial performance on stock price, and the influence of exchange rates in moderating the relationship of financial performance to the share price.*

*The approach in this study takes the form of quantitative descriptive research. The research uses secondary data in the form of financial statements published on the Indonesia Stock Exchange. This research sample amounted to 13 state-owned companies registered in IDXBUMN20 in 2015-2019 using purposive sampling techniques. The data analysis techniques in this study used multiple regression tests. The results of this study show that liquidity has a negative and insignificant effect on the share price, leverage has a positive and significant effect on the share price, profitability negatively and significantly affects the share price, the exchange rate shall have a positive and significant effect on the share price, and the exchange rate shall not be able to moderate the relationship between financial performance and the share price.*

**Keywords:** Financial Performance, Liquidity, Leverage, Profitability, Exchange Rate, Stock Price.

## PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Ang, 1997) salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah sekuritas saham. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau institui dalam perusahaan.

Sebelum melakukan investasi, calon investor sebaiknya melakukan analisis terlebih dahulu, hal ini ditujukan agar para calon investor dapat memperhitungkan seberapa besar resiko dan hasil dari investasi yang akan dilakukan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Kinerja keuangan adalah penjelasan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait berbagai aspek seperti penghimpunan dan penyaluran dana berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006).

Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sudana, 2009). Sebagaimana Ang (2012) menjelaskan investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *Current Ratio* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang rendah karena akan meningkatkan *return* saham. Pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh wicaksono (2013), dan Maulana (2014) menemukan bahwa variabel *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal tersebut berbanding terbalik dengan Kusumawardani (2011), Rani & Diantini (2015) yang menemukan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Selanjutnya rasio leverage yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka panjangnya. Pemegang saham melihat leverage untuk dijadikan salah satu pertimbangan karena hutang adalah sumber pendanaan yang disukai karena dua alasan, (1) Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas aset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas, (2) bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan deviden tidak (Fahmi, 2013). Sebelumnya telah ada beberapa penelitian yang meneliti tentang hubungan *debt to equity ratio* terhadap harga saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2011), Maulana (2014) menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2015) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Profitabilitas juga merupakan salah satu bahan pertimbangan bagi investor. Bagi investor informasi tentang rasio profitabilitas menjadi kebutuhan yang sangat mendasar dalam kebutuhan pengambilan keputusan. Perkembangan harga saham tidak terlepas dari perkembangan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan profitabilitas perusahaan. Dalam hal ini masih ada perbedaan pendapat dari penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya seperti Kusumawardani (2011) yang menemukan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muriani (2008), dan Ramadhana, dkk (2018) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) mempengaruhi harga saham secara tidak signifikan.

Kondisi iklim investasi pada pasar modal di Indonesia sendiri sedikit banyak dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, selain suku bunga dan inflasi juga terdapat nilai tukar rupiah. Dampak melemahnya nilai tukar terhadap harga saham di pasar modal dirasa cukup memungkinkan, hal tersebut dikarenakan sebagian besar perusahaan yang terbuka (Go-Public) di Bursa Efek Indonesia mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing (Cahya, et al, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Gupta et.al. (1997) menemukan bahwa nilai tukar

memiliki hubungan sebab akibat yang rendah dengan harga saham. Wangbangpo dan Sharma (2002) menemukan bahwa nilai tukar memiliki hubungan positif dengan harga saham di negara Indonesia, Malaysia dan Filipina, sebaliknya berhubungan negatif di Singapura dan Thailand. Hasil penelitian Wangbangpo dan Sharma (2002) didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Kandir (2008) dan Andriana (2015) dimana nilai kurs berpengaruh secara positif terhadap semua portofolio yang ada. Sebaliknya, Rossy (2018) menemukan bahwa tidak ada pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. Mok (1993) yang meneliti hubungan sebab akibat antara tingkat bunga, nilai tukar dan harga saham pada pasar saham terbuka dan tertutup di Hong Kong menunjukkan hasil bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat bunga, nilai tukar dengan harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat diangkat rumusan masalah untuk dijadikan pokok pembahasan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah likuiditas, leverage, profitabilitas, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (2) Apakah kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (3) Apakah nilai tukar dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Tujuan yang ingin dicapai adalah untuk memperoleh beberapa bukti empiris : (1) Pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Pengaruh kinerja keuangan secara simultan terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Pengaruh moderasi nilai tukar atas hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan go public, dapat digunakan sebagai cerminan bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham dan sebagai bahan pertimbangan agar harga saham pada perusahaan tersebut tidak sampai turun secara signifikan, dan diharapkan dapat dijadikan bahan masukan dan pertimbangan sebelum pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Pasar Modal**

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang (Jogiyanto,2016). Menurut Hanafi (2015) instrumen yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrument yang mempunyai jangka waktu lebih dari 1 tahun (jangka panjang). Contoh instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal seperti saham, obligasi, reksa dana, dan sebagainya.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik (Samsul, 2006). Laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai alat komunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Fahmi (2012) menjelaskan pengertian kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Fahmi (2014), bagi investor ada 3 rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas.

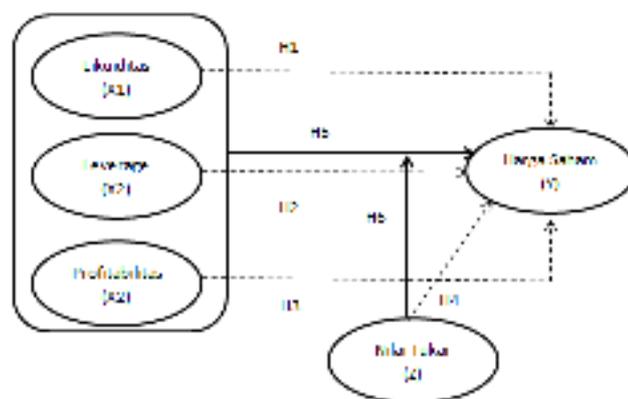
### **Harga Saham**

Menurut Ang (dalam Setiawan, 2011) harga saham adalah nilai saham yang ditentukan oleh kekuatan jual beli saham pada mekanisme pasar tertentu dan juga merupakan harga jual dan dari investor yang satu ke investor yang lainnya. Sedangkan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) harga saham merupakan nilai sekarang (present values) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima dari pemodal dimasa yang akan datang.

**Nilai Tukar**

Salvator (1997), dalam Putra (2009) mengatakan bahwa kurs dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang asing yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang baik. Depresiasi nilai tukar yang tinggi akan menyebabkan utang perusahaan yang berdenominasi mata uang asing akan meningkat sehingga memperburuk keuangan perusahaan yang mengakibatkan instabilitas ekonomi secara makro di suatu negara.

**KERANGKA KONSEPTUAL**



Gambar 1. Kerangka Konseptual

**METODE PENELITIAN**

Pendekatan penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian explanatori. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di IDXBUMN20, tidak termasuk BUMN sektor keuangan. Karena industri keuangan memiliki karakteristik bisnis yang jauh berbeda dengan industri non-keuangan. Selain itu pada umumnya perusahaan industri keuangan memiliki tingkat likuiditas (current ratio) relatif rendah. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria populasi sebagai berikut (i) perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2019; (ii) perusahaan BUMN yang memiliki dan menyampaikan laporan keuangan yang lengkap selama periode tahun 2015-2019; (iii) perusahaan BUMN yang tidak memiliki saldo laba negatif (rugi).

Berdasarkan kriteria tersebut maka perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 13, dengan demikian dilakukan dengan metode sensus (sampel jenuh). Sumber data dalam penelitian ini adalah data eksternal yakni laporan keuangan perusahaan BUMN yang dipublikasikan oleh BEI tahun 2015-2019 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Teknik analisis data menggunakan uji t, uji F, dan *moderated regression analysis* (MRA)

**Model Persamaan :**

$$(1) : Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$(2) : Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + e$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- X<sub>1</sub> = Likuiditas (*Current Ratio*)
- X<sub>2</sub> = Leverage (*Debt to Equity Ratio*)
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas (*Return on Asset*)

- Z = Nilai tukar
- XZ<sub>1</sub> = Interaksi antara CR dengan Nilai tukar
- XZ<sub>2</sub> = Interaksi antara DER dengan Nilai tukar
- XZ<sub>3</sub> = Interaksi antara ROA dengan Nilai tukar
- β<sub>1</sub>-β<sub>7</sub> = Koefisien Regresi
- e = Error

**Definisi Operasional Variabel**

**Tabel 1.** Definisi Operasioanl Variabel

Variabel	Keterangan	Rumus
Harga saham	Harga saham pada penelitian ini dinilai adalah harga saham penutupan akhir tahun (Closing Price). Pengukuran mengacu pada penelitian Fadli (2015) dan Putranto & Darmawan (2018).	$Harga\ Saham = Closing\ Price$
Likuiditas	rent Ratio merupakan per- bandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar yang mengacu pada Hanafi (2015)	$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Utang\ Lancar}$
Leverage	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dan total ekuitas yang mengacu pada Murhadi (2013)	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$
Profitabilitas	ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total asset yang mengacu pada Hanafi (2015)	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$
Nilai tukar	Nilai tukar (kurs) menggunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar US yang dihitung menggunakan kurs tengah setiap akhir tahun. Hal ini mengacu pada Ekananda, M (2014)	$Kurs\ tengah = \frac{Kurs\ beli + Kurs\ jual}{2}$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Parsial (t)**

**Tabel 2.** Hasil Uji Parsial (t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	350,292	299,142		1,171	,246
	Likuiditas	-1225,022	2203,748	-,003	-,556	,580
	Leverage	6,945	,194	,410	35,739	,000
	Profitabilitas	-,626	,012	-,614	-53,746	,000
	Nilai Tukar	,748	,001	1,000	636,506	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah, 2021

**Model Persamaan**

(1)  $Y = 350,292 - 1225,022X_1 + 6,945X_2 - 0,626X_3$

(2)  $Y = 350,292 - 1225,022X_1 + 6,945X_2 - 0,626X_3 + 0,748Z - 15199,349X_1Z - 7,611E-7X_2Z - 3,157E-7X_3Z$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar -350,292. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas dianggap konstan, maka nilai harga saham akan sebesar 350,292.
2. Koefisien regresi likuiditas sebesar -1225,022 berarti apabila likuiditas naik satu satuan maka harga saham akan turun sebesar -1225,022 (leverage dan profitabilitas dianggap konstan). Koefisien regresi variabel likuiditas dengan nilai t-hitung lebih kecil dari t tabel  $-0,556 < 1,999$ . Hal ini dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti hipotesis tidak terbukti, sehingga menolak H1 dan menerima H0
3. Koefisien regresi leverage sebesar 6,945 berarti apabila leverage naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 6,945 (likuiditas dan profitabilitas dianggap konstan). Koefisien regresi variabel leverage dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel  $35,739 > 1,999$  pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat dikatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti hipotesis terbukti, sehingga H1 diterima dan H0 ditolak
4. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,626 berarti apabila Profitabilitas naik satu satuan maka harga saham akan turun sebesar -0,626 (likuiditas dan leverage dianggap konstan). Koefisien regresi variabel profitabilitas dengan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel  $-53,746 < 1,999$  pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti hipotesis terbukti, sehingga H1 diterima dan H0 ditolak
5. Koefisien regresi nilai tukar sebesar 0,748 berarti apabila nilai tukar naik satu satuan maka harga saham akan naik sebesar 0,748 (likuiditas, leverage, dan profitabilitas dianggap konstan). Koefisien regresi variabel nilai tukar dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $636,506 > 1,999$ ) pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat dikatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti hipotesis terbukti, sehingga H1 diterima dan H0 ditolak

### Uji Simultan (F)

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	158163050066,170	3	52721016688,723	13297,728	,000 <sup>b</sup>
	Residual	241844468,833	61	3964663,423		
	Total	158404894535,003	64			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Leverage, Profitabilitas						

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis table 4.12, diperoleh nilai F hitung sebesar 13297,728 dan nilai signifikan yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas, leverage dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

#### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham yang di Moderasi Nilai Tukar

Tabel 4. Uji MRA Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi

Coefficients <sup>a</sup>				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	62953,913	56436,889		1,115	,269
	Likuiditas	-397,002	693,713	-,001	-,572	,569
	Nilai Tukar	,749	,001	1,000	620,780	,000
	Likuiditas*Nilai Tukar	-15199,349	13651,650	-,002	-1,113	,270

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah, 2021

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap harga saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,270 > 0,05$ ). Namun, nilai tukar berhubungan dengan variabel dependen (harga saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ).

## 2. Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham yang di Moderasi Nilai Tukar

Tabel 5. Uji MRA Pengaruh Leverage terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	16,904	51,660		,327	,745
	Leverage	,478	,153	,028	3,132	,003
	Nilai Tukar	,745	,027	,995	27,751	,000
	Leverage*Nilai Tukar	-7,611E-7	,000	-,022	-,787	,434

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah, 2021

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap harga saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,434 > 0,05$ ). Namun, nilai tukar berhubungan dengan variabel dependen (harga saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ).

## 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham yang di Moderasi Nilai Tukar

Tabel 6. Uji MRA Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25,184	12,979		1,940	,057
	Profitabilitas	,213	,008	,209	25,850	,000
	Nilai Tukar	,781	,001	1,043	548,863	,000
	Profitabilitas*Nilai Tukar	-3,157E-7	,000	-,165	-17,984	,000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data diolah, 2021

Dari hasil analisis diatas diketahui bahwa nilai tukar mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas yang terhadap harga saham. Dapat dilihat dari nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,00 < 0,05$ ). Selain itu, nilai tukar (kurs) juga berhubungan dengan variabel dependen (harga saham), hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ). Maka dalam hal ini, nilai tukar merupakan variabel quasi moderator

## Pembahasan

### Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas memungkinkan untuk dilihat oleh kreditur untuk mengukur operasi perusahaan. Karena semakin tinggi likuiditasnya maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. Maka pihak kreditur dapat mempertimbangkan untuk memberikan pinjaman bagi perusahaan. Namun bagi investor faktor likuiditas tidak menjadi dasar pertimbangan untuk membeli saham BUMN, hal ini dibuktikan dengan likuiditas yang rendah akan tetapi harga saham BUMN dilantai bursa justru menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2011), Rani & Diantini (2015) yang menemukan bahwa current ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Rasio Leverage terhadap Harga Saham**

Leverage berpengaruh positif terhadap harga saham bisa terjadi karena penilaian investor terhadap hutang sebuah perusahaan tergantung dari bagaimana perusahaan mampu mengelola hutangnya. Salah satu contohnya adalah strategi perusahaan dalam pendanaan memanfaatkan hutang untuk mengurangi beban pajak. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan. Selain itu, jika hutang tersebut dimaksimalkan untuk kegiatan operasional dan ketika aktivitas operasional perusahaan semakin tinggi, hal itu dapat disinyalir bahwa produk yang dihasilkan oleh perusahaan mampu menembus pasar yang ditargetkan dan akan menghasilkan tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2011), Maulana (2014) yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham**

Profitabilitas yang mengalami penurunan tetapi harga saham tetap meningkat, hal ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas perusahaan BUMN menurun, namun perusahaan-perusahaan tersebut memiliki nilai total asset yang terus meningkat setiap tahun. Dengan asset yang terus berkembang, investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik kedepannya untuk menghasilkan laba yang optimal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil yang ditemukan oleh Muriani (2008), dan Ramadhana, dkk (2018) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) mempengaruhi harga saham secara tidak signifikan.

#### **Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Harga Saham**

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan diketahui bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar rupiah dapat berpengaruh positif terhadap harga saham. Bagi perusahaan yang melakukan ekspor barang keluar negeri dengan bahan baku yang diperoleh dari dalam negeri, hal ini dapat meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Pada umumnya peningkatan laba ini dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut karena dengan laba perusahaan yang tinggi, investor berharap return yang didapatkan juga akan meningkat. Apabila permintaan saham meningkat maka akan meningkatkan harga saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Wangbangpo dan Sharma (2002) yang didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Kandir (2008) dan Andriana (2015) dimana nilai kurs berpengaruh secara positif terhadap semua portofolio yang ada.

#### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham**

Setiap perusahaan semaksimal mungkin meningkatkan kinerja keuangannya, manajemen perusahaan juga mengelola secara efektif seluruh aktiva yang tersedia untuk meningkatkan penjualan, serta mengoptimalkan penggunaan utang dengan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap. Jika penambahan utang digunakan untuk melunasi utang yang sudah jatuh tempo, maka kemampuan manajemen untuk meningkatkan pengembalian ekuitas semakin turun, sehingga keinginan investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dalam bentuk saham turun, sehingga harga saham di pasar modal menjadi turun. Hal ini sejalan

dengan penelitian Hidayat & Topowijono (2018) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan hasil uji Moderated regression analysis (MRA) diketahui bahwa nilai tukar hanya mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap harga saham. Sedangkan untuk hubungan antara likuiditas dan leverage terhadap harga saham, nilai tukar hanya berperan sebagai variabel prediktor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tukar yang menurun dapat menyebabkan jumlah utang perusahaan terhadap pihak asing dan biaya produksi menjadi bertambah besar karena akan meningkatnya biaya impor bahan baku yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan produksi jika dinilai dengan rupiah dan juga meningkatkan suku bunga. Jika hutang bertambah besar maka angsuran pokok pinjaman dan resiko finansial akan tinggi. Tentu saja hal ini akan berdampak pada stabilitas perusahaan terutama dalam kemampuan menghasilkan keuntungan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Variasi harga saham perusahaan BUMN tidak ditentukan oleh tingkat likuiditas perusahaan, sedangkan meningkatnya leverage telah memberikan keuntungan yang lebih bagi investor, hal ini ditunjukkan bahwa peningkatan leverage diikuti dengan meningkatnya harga saham BUMN. Bukti ini mengindikasikan adanya pengelolaan hutang yang efisien dan optimal dalam pendanaan dan strategi memanfaatkan hutang untuk mengurangi beban pajak akan meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, investor tetap merasa aman dan percaya dengan prospek masa depan perusahaan BUMN meskipun profitabilitas yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan. Sedangkan fluktuasi nilai tukar memberikan dampak yang berbeda bagi setiap perusahaan. Tinggi rendahnya resiko dari perubahan nilai tukar bergantung pada kondisi internal perusahaan. perusahaan yang sehat secara finansial mungkin akan merasakan dampak yang tidak begitu besar, akan tetapi untuk perusahaan yang kondisi keuangannya kurang sehat bisa terjadi sebaliknya.

### **Saran**

Peneliti berikutnya diharapkan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang dan menambahkan sampel yang lebih banyak atau mengganti dengan objek penelitian yang memiliki cakupan lebih luas untuk mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Perusahaan diharapkan dapat terus meningkatkan kinerja keuangannya dan juga memilih strategi yang tepat untuk mengatur pengelolaan hutang jangka pendek maupun jangka panjang agar lebih efisien dan optimal untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan atau investasi yang tepat guna menghasilkan laba yang optimal. Selain itu, untuk perusahaan yang bergerak di kegiatan ekspor dan impor sebaiknya juga menyiapkan strategi dan perhitungan yang matang dalam melihat peluang fluktuasi dari nilai tukar (kurs). Investor diharapkan dapat terus memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham untuk menentukan dimana momen untuk menginvestasikan modal kedalam perusahaan yang memiliki prospek untuk jangka waktu tertentu untuk mendapatkan return dari saham tersebut secara maksimal.

## **REFERENSI**

- Angrawit Kusumawardani. 2011. Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009. *Jurnal Ekonomi*, (<http://www.gunadarma.ac.id>, diakses pada 11 November 2014).
- Brigham, E., & Houston, J. (2010). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*

- Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugena F., dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiono, & Septiani, N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs US Dollar Terhadap Rupiah, Pajak, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *BISMA: Bisnis dan Manajemen, Vol 9 No 2*, Hal 119-134
- Dianti Muriani. 2008. Analisis Pengaruh Manajemen Aset dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, (<http://repository.usu.ac.id>, diakses, 11 November 2014)
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Edisi pertama ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi Ketujuh*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendra Adhitya Wicaksono. 2013. Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi, dan Kas Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Skripsi*, (<http://journal.student.uny.ac.id>, diakses pada 18 November 2014)
- I made, sudana. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press
- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Martani *et.al*. 2009. The effect of financial ratios, firm size, and cash Flow from Operating Activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*. Vol.8, No.6
- Mufidah, A. (2012). Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen, Vol 6 No 1*, Hal 45-54.
- Mufidah, E. (2017). Analisis Laba, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *EKSIS, Vol 12 No 1*(ISSN : 2549-6018), Hal 47- 62.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Sarofah, U. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Kurs Rupiah Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk Periode 2013-2016). *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto*.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujana, I. N. (2017). Pasar Modal Yang Efisien. *Ekuitas – Jurnal Pendidikan Ekonomi, Vol 5 No 2*, Hal 33-69.
- Sujarweni, W. ( 2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi*

*Pertama*. Yogyakarta: BPFE.  
Werner R. Murhadi. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta:  
PT.Indeks.