

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan
Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia**

Nengah Dian Indiani¹, Slamet Tedy Siswoyo², Jati Imantoro³
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Muhammadiyah Metro
Email: indirealme80@gmail.com

Abstrak

Hutang perusahaan meningkat akan mengakibatkan menurunnya harga saham. Struktur modal yang melebihi 100 persen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan hutang yang lebih banyak dari pada modalnya. Meskipun dengan penggunaan hutang, perusahaan dapat melakukan penghematan pajak, namun juga dengan penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko yang tinggi bagi perusahaan. Penelitian dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif untuk mencapai tujuan. Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Ratio* (DAR), pengukuran harga saham menggunakan data *close price* dan analisis data menggunakan analisis moderated regression analisis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara DAR terhadap harga saham dan memperlemah hubungan antara DER terhadap harga saham sangat besar. Pengaruh ini dapat mempengaruhi perusahaan yang memiliki aset cukup besar, pengaruh tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Kata Kunci: *Debt To Equity Ratio*(DER), *Debt To Assets Ratio* (DAR), Harga Saham, Ukuran Perusahaan

Abstract

Increased corporate debt will result in a decrease in stock prices. A capital structure that exceeds 100 percent indicates that the company uses more debt than its capital. Although using debt, companies can make tax savings, using high debt can pose a high risk for the company. The research was conducted with the aim of knowing whether capital structure has an effect on stock prices moderated by company size. The research applies a quantitative approach to achieve the goal. Measurement of capital structure in this study used the Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Assets Ratio (DAR), stock price measurements used close price data and data analysis used moderated regression analysis (MRA). The results of the study show that the Debt to Asset Ratio (DAR) has a positive effect on stock prices. Debt to Equity Ratio (DER) has no positive effect on stock prices. Firm size strengthens the relationship between DAR and stock prices and weakens the relationship between DER and stock prices. This influence can affect companies that have large enough assets, this influence can attract investors to invest in the company.

Keywords: *Debt To Equity Ratio* (DER), *Debt To Assets Ratio* (DAR), *Stock Prices*, *Company Size*

I. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan dan sangatlah dipengaruhi oleh kekuatan pasar itu sendiri, harga saham sifatnya fluktuasi setiap saat dan selalu mengalami pasang surut tergantung oleh banyaknya penawaran dan permintaan atas saham tersebut serta beberapa faktor lain yang mempengaruhinya. Menurut Destian (2019), harga Saham menentukan adanya permintaan dan penawaran (demand and supply) terhadap jumlah lembar saham, permintaan terhadap saham akan turun dan kepemilikan saham menjadi terbatas bagi investor tertentu saja apabila harga saham dinilai terlalu mahal (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dengan kata lain salah harga (*mispriced*). Menurut Febriyanto (2018) Manajemen keuangan, memiliki tiga fungsi dalam aplikasinya, yaitu pertama terkait dengan Keputusan Investasi, Kedua, Keputusan Keuangan, dan ketiga adalah Manajemen Aset. Berdasarkan tiga keputusan dalam fungsi manajemen keuangan tersebut, keputusan investasi adalah yang menjadi dasar kebijakan selanjutnya. Keputusan investasi adalah yang paling penting dari tiga keputusan yang lainnya, ketika perusahaan ingin menciptakan nilai. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Febriyanto (2023) *A company's performance can be used as a basis for decisions about accepting investment because it can send signals about the company's progress*. Keputusan investasi ini diawali dari penentuan nilai aktiva yang harus dimiliki oleh perusahaan sampai pada pertimbangan terhadap tingkat resiko yang akan ditanggung ketika memutuskan akan melakukan investasi, serta besarnya nilai return yang akan diterima jika keputusan investasi tersebut dilakukan.

Seiring dengan pertumbuhan perusahaan, modal atau dana yang dimiliki oleh setiap perusahaan sangat berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan tersebut, untuk memperluas kegiatan usahanya perusahaan memerlukan dana yang cukup besar. Pada umumnya dana didapat dari pemilik perusahaan sendiri atau para investor. Seringkali modal yang didapat dari pemilik perusahaan ataupun dari dalam perusahaan belum dapat mencukupi untuk memperluas kegiatan usahanya, untuk itu diperlukan sumber pendanaan yang lain, yaitu dengan menjual sahamnya ke publik melalui Pasar Modal (Febriyanto : 2023). Fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan yaitu indeks harga saham naik turun atau fluktuasi setiap tahunnya. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan sebagai sampel penelitian karena perusahaan manufaktur banyak menerbitkan laporan keuangan yang dimiliki perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia dengan memenuhi kriteria penelitian.

Selain itu tingkat DAR dan DER yang cenderung juga mengalami fluktuasi. Menurut signaling theory (teori signal) jika hutang perusahaan meningkat maka harga saham akan menurun. Struktur modal yang dihitung dengan debt to equity ratio (DER) yang melebihi 100 persen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan hutang yang lebih banyak dari pada modalnya. Meskipun dengan penggunaan hutang, perusahaan dapat melakukan penghematan pajak, namun juga dengan penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko yang tinggi bagi perusahaan. Sehingga perlu diteliti lebih lanjut mengenai faktor atau variabel yang dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal dari perusahaan (Yuliana, 2016).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu Ramdhani (2013) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Namun hasil sebaliknya didapat oleh Novasari dan Ema (2013), yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahman dan Sutrisno (2013), dan Daniel (2015), yang menyatakan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara Debt to Asset Ratio menurut Hanafi dan Handayani (2019), tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Heningtyas (2017) dengan judul penelitian Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2010-2015) menunjukkan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi variabel independen ukuran perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal dapat menjadi salah satu faktor yang sangat berpengaruh terhadap peningkatan nilai suatu perusahaan.

Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Baik secara langsung maupun tidak langsung ukuran perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor 46/M-Dag/Per/9/2009, mengatur tentang ukuran perusahaan yang berdasarkan pada total asset dengan tiga kategori yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar. Perusahaan disebut perusahaan kecil apabila memiliki net asset antara 50.000.000,- sampai dengan 500.000.000,- tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha. Perusahaan disebut pada perusahaan menengah apabila memiliki net asset antara 500.000.000,- sampai dengan 10.000.000.000,- tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha, sedangkan perusahaan disebut besar apabila memiliki net asset diatas 10.000.000.000,- tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha.

Ukuran perusahaan dengan indikator total asset memiliki pengaruh yang sangat besar. Pengaruh ini dapat mempengaruhi perusahaan yang memiliki aset cukup besar, pengaruh tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga dengan banyaknya investor dan calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya dapat mengakibatkan meningkatnya harga saham (Prasetyorini, 2017). Sedangkan menurut Pakaryaningsih (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan perusahaan besar atau kecil menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan sebagainya.

Hubungan ukuran perusahaan terhadap harga saham telah banyak diuji oleh beberapa peneliti. Hubungan ukuran perusahaan terhadap harga saham telah banyak diuji oleh beberapa peneliti. Pada penelitian Rosita (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Shabri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Tampenawas (2017) menyatakan bahwa struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan selama tiga tahun berturut-turut adalah struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Membasiskan pada fenomena dalam kaitannya dengan harga saham, penelitian ini menginvestigasi secara empiris mengenai seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap harga saham dan seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profit yang mumpuni di negara berkembang dengan populasi penduduk yang besar seperti Indonesia banyak adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan - perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur untuk meraih profit yang lebih besar dari waktu ke waktu. Maka dari itu, secara umum, saham-saham yang menjadi anggota sektor ini masih dapat menjadi pilihan investasi di tengah kondisi ekonomi yang tak menentu.

II. METODE PENELITIAN

Penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif untuk mencapai tujuan. Penelitian kuantitatif yaitu: penelitian yang menggunakan angka dalam penyajian data dan analisis yang menggunakan uji statistik. Penelitian kuantitatif merupakan: penelitian dengan hipotesis

tertentu (Saebani, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2019, dengan jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 69 perusahaan manufaktur yang diambil dengan teknik purposive sampling. Adapun data yang diolah dalam penelitian ini merupakan data yang diperoleh dengan metode pengumpulan data sekunder dengan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan. Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, pengukuran harga saham menggunakan data *close price* dan analisis data menggunakan analisis moderated regression analysis (MRA).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil

1) Normalitas Data Rasio Debt to Asset Ratio (DAR) (X_1)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
DAR	.102	69	.71	.963	69	.038
a. Lilliefors Significance Correction						

Dari Tabel dapat diketahui bahwa jumlah data yang di uji normalitasnya adalah 69 data. Nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* dalam tabel diperoleh nilai 0,71 sehingga nilai ini lebih besar dari dari 0.05 atau $0,71 > 0.05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data variable rasio DAR berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

2) Normalitas Data Rasio Debt Equity Ratio (DER) (X_2)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
DER	.121	69	.14	.921	69	.000
a. Lilliefors Significance Correction						

Dari Tabel dapat diketahui bahwa jumlah data yang di uji normalitasnya adalah 69 data. Nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* dalam tabel diperoleh nilai 0,14 sehingga nilai ini lebih besar dari dari 0.05 atau $0,14 > 0.05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data variable rasio DER berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

3) Normalitas Data Rasio Harga Saham (Y)

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Harga Saham	.117	69	.20	.952	69	.010
a. Lilliefors Significance Correction						

Dari Tabel dapat diketahui bahwa jumlah data yang di uji normalitasnya adalah 69 data. Nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* dalam tabel diperoleh nilai 0,20 sehingga nilai ini lebih besar dari dari 0.05 atau $0,20 > 0.05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data variable rasio Harga Saham berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

4) Normalitas Data Rasio Ukuran perusahaan (Z)

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Ukuran Perusahaan	.127	69	.23	.952	69	.015

a. Lilliefors Significance Correction

Dari Tabel dapat diketahui bahwa jumlah data yang di uji normalitasnya adalah 69 data. Nilai signifikansi *kolomogorov smirnov* dalam tabel diperoleh nilai 0,23 sehingga nilai ini lebih besar dari dari 0.05 atau $0,23 > 0.05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa data variable rasio Ukuran Perusahaan berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

a. Pengujian Linieritas

Tabel Uji Linieritas Variabel DAR Terhadap Harga Saham
ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DAR *	Between	(Combined)	19.867	67	.297	.246	.952
Harga Saham	Linear	Linearity	.155	1	.155	.129	.781
	Deviation from	Linearity	19.712	66	.299	.248	.951
Within Groups			1.204	1	1.204		
Total			21.071	68			

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi DAR sebesar $0,95 > 0,10$ yang berarti variabel DAR dan variabel Harga Saham berbentuk linier. Diketahui nilai F_{hitung} 0,246 dan diperoleh nilai F_{tabel} pada pembilang 1 dan penyebut 66 sebesar 3,99. Karena F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linier secara signifikan antara variabel DAR dengan variabel Harga Saham.

Tabel Uji Linieritas Variabel DER Terhadap Harga Saham
ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DER *	Between	(Combined)	1171.868	67	17.491	.690	.354
Harga Saham	Linear	Linearity	6.604	1	6.604	1.771	.410
	Deviation from	Linearity	1165.264	66	17.656	4.734	.353
Within Groups			3.729	1	3.729		
Total			1175.597	68			

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER sebesar $0,35 > 0,10$ yang berarti variabel DER dan variabel Harga Saham berbentuk linier. Diketahui nilai F_{hitung} 0,690 dan diperoleh nilai F_{tabel} pada pembilang 1 dan penyebut 66 sebesar 3,99. Karena F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang linier secara signifikan antara variabel DER dengan variabel Harga Saham.

b. Pengujian Homogenitas

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.204	68	68	.09

Pengambilan keputusan untuk data penelitian ini menggunakan perbandingan probabilitas. Dari tabel uji homogenitas di atas sebagaimana terdapat dalam lampiran kolom *Test of Homogeneity of Variances* pada *LeveneStatistic*, dapat diketahui bahwa variabel memiliki nilai signifikansi $0.09 > 0.05$, yang artinya varians data bersifat homogen atau populasi-populasi berasal dari varians yang sama.

1. Moderated Regression Analysis (MRA)

a. Regresi Antara DAR (X_1) Terhadap Harga Saham (Y)

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh antara Debt to Asset Ratio terhadap harga saham diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel Hasil Regresi Antara DAR (X_1) Terhadap Harga Saham (Y)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1374.485	6943.526		.198	.844
	DAR	6574.318	5478.913	.145	1.200	.004

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai sig sebesar $0.004 < 0.05$ dengan ini menunjukkan bahwa Variabel DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham

b. Regresi Antara DAR (X_1) Terhadap Harga Saham (Y) yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan (Z)

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh antara Debt to Asset Ratio terhadap harga saham diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel Hasil Regresi Antara DAR (X_1) Terhadap Harga Saham (Y) yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan (Z)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13837.438	76573.962		.181	.857
	DAR	78.665	56720.458	.002	.001	.999
	Ukuran Perusahaan	-175.562	1074.769	.039	.163	.871
	DAR*Ukuran Perusahaan	92.710	791.515	.152	.117	.007

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian MRA diketahui nilai signifikansi sebesar $0.007 < 0.05$ dengan ini menunjukkan bahwa Variabel ukuran perusahaan memperkuat pengaruh DAR terhadap harga saham.

c. Regresi Antara DER (X_2) Terhadap Harga Saham (Y)

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap harga saham diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel Hasil Regresi Antara DER (X_2) Terhadap Harga Saham (Y)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14435.758	8813.316		1.638	.106
	DER	-4274.780	6062.303	-.086	-.705	.48

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai sig sebesar $0.48 > 0.05$ dengan ini menunjukkan bahwa Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

d. Regresi Antara DER (X_2) Terhadap Harga Saham (Y) yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan (Z)

Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh antara Debt to Equity Ratio terhadap harga saham diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel Hasil Regresi Antara DER (X_2) Terhadap Harga Saham (Y) yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan (Z)
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	106291.16	136263.0		.780	.43
			29			8
	DER	-60281.943	89568.79	-1.210	-.673	.50
			7			3
	Ukuran Perusahaan	-1213.849	1799.026	-.271	-.675	.50
						2
	DER*Ukuran Perusahaan	746.321	1209.067	1.023	.617	.53
						9

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian MRA diketahui nilai signifikansi sebesar $0,539 > 0,05$ dengan ini menunjukkan Variabel ukuran perusahaan memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham.

B. Pembahasan

a. Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Asset Ratio* (X_1) memiliki nilai yang dapat diterima, dan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa DAR sangatlah berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini karena jika DAR naik maka harga saham akan naik pula, artinya semakin tinggi DAR maka kemungkinan terjadi peningkatan harga saham semakin tinggi.

Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Azzalia Feronica, Wianta Efendi dan Seto Sulaksono Adi Wibowo (2017), Henny Yulsiati (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dan penelitian yang dilakukan Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia, yang menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Karena jika DER naik maka harga saham akan turun, artinya semakin tinggi DER maka kemungkinan terjadi peningkatan harga saham semakin kecil dikarenakan DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap harga saham, karena tingkat utang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan perusahaan. Sehingga makin besar utang (DER) cenderung menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan I'niswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (variabel terikat)

c. Ukuran perusahaan dapat memoderasi Pengaruh DAR terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap harga saham. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan total aktiva. Ukuran perusahaan dengan indikator total asset memiliki pengaruh yang sangat besar. Pengaruh ini dapat mempengaruhi perusahaan yang memiliki aset cukup besar, pengaruh tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga dengan banyaknya investor dan calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya dapat mengakibatkan meningkatnya harga saham. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan perusahaan besar atau kecil sesuai total aktiva.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Monica (2019) yang berjudul pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan Hasil pengujian bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap harga saham.

d. Ukuran perusahaan dapat memoderasi Pengaruh DER terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian variabel ukuran perusahaan memperlemah pengaruh DER terhadap harga saham. Karena ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap harga saham, hal tersebut diduga besar kecilnya harga saham disebabkan investor dan calon investor pada periode pengamatan kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur, karena pada periode tersebut perusahaan manufaktur sedang mengalami penurunan penjualan, maka hal tersebut akan berdampak pada minat investor dan

calon investor untuk tidak berinvestasi sehingga investor dan calon investor tidak melihat faktor struktur modal dan besar kecilnya perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya komposisi pendanaan perusahaan yang berupa utang dan ekuitas tidak menyebabkan naik atau turunnya harga saham. Hal ini dikarenakan investor cenderung lebih memperhatikan bagaimana manajemen perusahaan menggunakan modal yang tersedia secara efektif dan efisien untuk menciptakan keuntungan.

Ukuran perusahaan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu obyek. Ukuran perusahaan dilihat dari ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan yang diindikatori oleh total asset, maka akan menimbulkan biaya yang lebih besar untuk kebutuhan operasional perusahaan.

Penelitian Anita (2019) yang berjudul pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan Hasil pengujian menunjukkan bahwa hasil pengujian struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan selama tiga tahun berturut-turut adalah struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dan penelitian Pratiwi, M. W. (2019). Analisis pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, yang menunjukkan bahwa struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi DAR maka kemungkinan terjadi peningkatan harga saham semakin tinggi.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Karena DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan.
3. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara DAR terhadap harga saham sangat besar. Pengaruh ini dapat mempengaruhi perusahaan yang memiliki aset cukup besar, pengaruh tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
4. Ukuran perusahaan memperlambat hubungan antara DER terhadap harga saham. Karena DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan.

B. Saran

1. Kepada investor yang ingin berinvestasi saham, hendaknya mempertimbangkan faktor struktur modalnya yang diperlukan untuk memprediksi fluktuasi harga saham sehingga bisa menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.
2. Kepada perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi pada perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat evaluasi untuk kinerjanya selama ini.
3. Kepada peneliti selanjutnya, sebaiknya melakukan penelitian dengan jumlah sampel yang lebih besar sehingga data-data yang akan dianalisis lebih banyak sehingga memberikan gambaran lebih jelas terhadap kondisi objek yang diteliti. Selain itu, Keterbatasan dari penelitian ini hanya menggunakan variabel DER dan DAR sehingga kemungkinan informasi yang didapat belum cukup luas. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel struktur modal lain di luar variabel-variabel yang digunakan dalam

penelitian ini, dan menambah periode penelitian sehingga hasil dari penelitian terhadap harga saham dapat lebih baik dan lebih bervariasi..

DAFTAR PUSTAKA

- Anita Herawati, & Supriyanto. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Pada PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studi Manajemen*.
- Azzalia Feronica, Wianta Efendi dan Seto Sulaksono Adi Wibowo (2017), yang menyatakan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- Binangkit, A. B., & Raharjo, S. (2014). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia, yang menyatakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- Daniel. (2015). “pengaruh faktor internal terhadap harga saham pada perusahaan lq 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia”. *Jurnal EMBA*. Vol.3, No.3
- Destian, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014) (Doctoral Dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Febriyanto, F., Sholikhah, S. M. A., & Fuadi, S. (2024, June). What are the Determinants of Company Value. In *Proceedings of the 1st International Conference on Economics and Business, ICEB 2023, 2-3 August 2023, Padang, Sumatera Barat, Indonesia*.
- Febriyanto, F. (2018). Keputusan Diversifikasi Portofolio Investasi Diera Mea. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 1.
- Febriyanto, F., Septiana, N., & Turohman, N. (2023). Pengaruh Reputasi Underwriter, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021. *Jurnal Manajemen DIVERSIFIKASI*, 3(4), 859-875.
- Feronica, A., Wianta dan Seto Sulaksono Adi Wibowo. 2017. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Debt to Asset Ratio (DER) Terhadap Kinerja Perusahaan Di Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, Vo. 1 No. 2.
- Hanafi, M. I., & Handayani, S. R. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Study Pada Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 74(1), 1-9.
- Heningtyas, O. S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2015 (Doctoral Dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- I'niswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Monica (2019) yang berjudul pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi menunjukkan Hasil pengujian bahwa variabel ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap harga saham.

Novasari, Erna. (2013). “Pengaruh PER, EPS, ROA Dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011 ”. Disertasi Akuntansi. Semarang. Universitas Negeri Semarang.

Pakaryaningsih, E., 2018. Peranan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam tinjauan hubungan nonlinear kasus perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol.12, No.2, hlm. 128-137.

Peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor 46/M-Dag/Per/9/2009, mengatur tentang ukuran perusahaan yang berdasarkan pada total asset dengan tiga kategori yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar

Prasetyorini, B. F (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.1.

Rahman, Abdul Alwi dan Sutrisno. (2013). “ analisis pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan manufaktur”. *E-journal fakultas ekonomi universitas islam indonesia*. hal : 289-292.

Ramdhani, Rani. (2013). “pengaruh return on assets dan debt to equity ratio terhadap harga saham pada instansi finansial di bursa efek indonesia”. *Jurnal The Winners*. Vol.14, No. 1, hal : 29-41

Rosita. 2014. Skripsi. Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, dan Debt to Asset Ratio terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatra Utara, Medan.

Saebani, B. A. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif. Bandung: CV Pustaka Setia.

Shabri. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Magister Akuntansi* Vol 5, No.3

Tampenawas, J. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal*

Yuliana., & Lestari, P.V. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5).