

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Tambang Batu Bara di Bursa Efek Indonesia

Irvan Cahya Romadhon¹, Yuniningsih^{2*}

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia;

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia.

Kata Kunci

Kata kunci: *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Price Earnings Ratio, Earnings Per Share, Harga Saham*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Rasio keuangan tersusun atas variabel likuiditas, solvabilitas, dan nilai pasar. Perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah populasi di dalam penelitian ini. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan 11 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan melalui penggabungan data *time-series* dan data *cross-section*. Kemudian data-data ini dianalisis menggunakan regresi linier berganda dan *Moderated Rgression Analysis* (MRA) dengan *software* SPSS. Hasil penelitian membuktikan jika secara parsial likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) dan nilai pasar yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap harga saham, sedangkan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara negatif terhadap harga saham. Dari MRA membuktikan jika profitabilitas yang diukur dengan *Earnings Per Share* (EPS) sebagai variabel moderasi, mampu memoderasi pengaruh CR, DER, dan PER terhadap harga saham.

Keywords

Keywords: *Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Price Earnings Ratio, Earnings Per Share, Stock Price*

Abstract

This research aims to examine the effect of financial ratios on stock prices with profitability as a moderating variable. Financial ratios are arranged from variables of liquidity, solvency, and market value. Coal mining companies being listed on the Indonesia stock exchange are the population in this research. The selection of samples is using a purposive sampling method, therefore it is acquired with 11 companies. Data was collected by combining time-series data and cross-section data. Afterward, these data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS software. This research proves that if partially liquidity as measured by Cash Ratio (CR) and market value as measured by Price Earnings Ratio (PER) have a positive effect on stock prices, while solvency as measured by Debt to Equity Ratio (DER) has a negative effect on stock prices. MRA proves if profitability as measured by Earnings Per Share (EPS) as a moderating variable was able to moderate the effect of CR, DER, and PER on stock prices.

*Corresponding Author: **Yuniningsih**, UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia;
Email: yuniningsih@upnjatim.ac.id

PENDAHULUAN

Pasar modal ialah pasar yang menjadi tempat jual beli instrumen finansial jangka panjang dalam wujud ekuitas, surat utang, reksadana, instrumen derivatif, serta instrumen investasi yang lain

(Martalena dan Malinda, 2011). Saham termasuk instrumen utama yang diperjualbelikan di pasar modal. Perusahaan yang telah tercatat di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI) disebut sebagai perusahaan yang sudah *go public* serta terdapat identitas Tbk di akhir nama perusahaan. Perusahaan

yang telah *go public* tersebut memiliki hak untuk menjual sejumlah saham yang dilepas ke pasar modal untuk selanjutnya ditransaksikan oleh para pelaku pasar.

Saham yang dijual di pasar modal memiliki harga yang dapat berfluktuasi setiap waktu. Terjadinya fluktuasi harga saham disebabkan oleh adanya kegiatan penawaran dan permintaan yang dilakukan baik oleh penjual maupun pembeli saham (Darmadji, 2012). Naik dan turunnya permintaan saham sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi dari investor. Keputusan investasi tersebut diperoleh berdasarkan interpretasi informasi-informasi yang diterima oleh investor baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Untuk penanam modal atau investor, informasi keuangan tahunan ialah sumber data penting guna mengenali kemajuan situasi industri, maka dapat dijadikan referensi dalam membuat keputusan investasi (Bastian *et al.*, 2018). Investor dalam membuat keputusan investasi tidak dapat dipisahkan dari tujuan utama kegiatan investasi itu sendiri (Yuniningsih *et al.*, 2019).

Tujuan utama investasi bagi investor yaitu mendapatkan *return* dalam jumlah yang maksimal. Seorang investor saham akan memperoleh 2 (dua) jenis *return* jika tepat dalam mengambil keputusan investasi, *return* tersebut terdiri atas *capital gain* dan dividen. *Capital gain* yaitu *return* yang didapat ketika nilai harga pasar yang lebih tinggi daripada harga pasar saat saham dibeli, sedangkan dividen adalah keuntungan yang didapat oleh investor saat perusahaan membagikan laba.

Adapun BEI dalam hal ini juga melakukan pemeringkatan untuk perusahaan yang membagikan dividen terbesar kepada pemegang sahamnya. Sistem pemeringkatan tersebut biasa dikenal dengan 20 *IDX High Yield Dividend*. Dari 20 perusahaan yang terdapat di *IDX High Yield Dividend*, terdapat 3 perusahaan yang perusahaan tersebut berasal dari sub sektor batu bara. Adapun perusahaan batu bara tersebut terdiri atas PT Adaro Energy Tbk (ADRO), PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) (idxchannel.com).

Kinerja perusahaan batu bara selama tahun 2015 hingga 2020 cenderung mengalami penurunan. Jika dilihat lebih jauh maka pasti ada faktor yang menyebabkan penurunan tersebut terjadi. Dikutip dari laman www.cnnindonesia.com terjadi penurunan produksi batu bara pada semester I (satu) tahun 2016 yang diakibatkan rendahnya permintaan batu bara secara global. Sedangkan dikutip dari laman investasi.kontan.co.id dapat diketahui bahwa sepanjang tahun 2019 terjadi penurunan harga komoditas batu bara yang faktor utamanya disebabkan oleh lambatnya pertumbuhan ekonomi

efek dari perang dagang antara Amerika Serikat dengan Tiongkok.

Pada tahun 2020 tetap terjadi penurunan permintaan batu bara. Berdasarkan informasi yang dikutip dari laman industri.kontan.co.id, pada tahun 2020 terjadi wabah virus Covid-19 yang menyebabkan resesi ekonomi global akibat masifnya pembatasan segala kegiatan yang diterapkan oleh berbagai negara. Terjadinya resesi ekonomi secara global berdampak pada kurangnya permintaan akan batu bara sebagai sumber energi Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU). Dengan menurunnya permintaan akan pasokan batu bara dunia, maka berdampak pada penurunan pendapatan emiten batu bara.

Indikator untuk mengetahui kesehatan perusahaan salah satunya dengan melihat kinerja keuangan (Yuniningsih *et al.*, 2018). Berdasarkan *signalling theory*, manajemen perusahaan wajib menyajikan informasi kinerja perusahaan melalui media laporan keuangan sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi kepada pemegang saham. *Signaling theory* yang dijelaskan oleh Spence (1973) menyatakan kalau perusahaan yang baik bisa menunjukkan kelebihan dari perusahaan yang kurang baik di pasar modal.

Likuiditas memiliki definisi sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2016:138). Menurut penelitian yang dilakukan Utomo (2015), diperoleh hasil bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif pada harga saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Nugroho (2017), diperoleh hasil bahwa *Cash Ratio* tidak berpengaruh signifikan pada harga saham.

Solvabilitas didefinisikan sebagai alat yang menghitung besarnya utang yang digunakan untuk membeli atau membiayai aset perusahaan (Kasmir, 2013:151). Menurut penelitian yang dilakukan Baktiar *et al.* (2019), diperoleh hasil jika *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada harga saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Komala dan Nugroho (2013), diperoleh hasil jika *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan pada harga saham.

Nilai pasar adalah rasio yang bertujuan untuk memberikan gambaran kinerja masa lalu dan peluang di waktu nanti pada investor dengan metode membandingkan antara harga saham dan nilai buku (Moeljadi, 2006:75). Menurut penelitian yang dilakukan Sinaga dan Hasanuh (2020), diperoleh hasil bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif pada harga saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Hutauruk *et al.* (2014), diperoleh hasil bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh negatif pada harga saham.

Dari berbagai hasil penelitian yang telah dijabarkan, terjadi inkonsistensi hasil penelitian atau

disebut juga *research gap*. Adanya *research gap* tersebut membuka celah untuk dilakukan penelitian kembali dengan data atau metode yang berbeda. Lalu dengan adanya *research gap* ini juga membuat peneliti memiliki dugaan bahwa ada variabel yang dapat memoderasi pengaruh variabel rasio keuangan terhadap variabel harga saham yaitu variabel profitabilitas.

Profitabilitas adalah alat yang ditujukan untuk mengetahui seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Kasmir, 2011:196). Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham bertujuan untuk mendapatkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian fenomena dan penelitian terdahulu yang ada di atas, maka peneliti memiliki ketertarikan untuk menyusun penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Tambang Batu Bara di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020”.

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Signalling theory dicetuskan oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan jika pihak pengirim (manajemen) memberikan suatu sinyal berbentuk informasi yang menggambarkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya bagi pihak penerima (investor). Investor dalam berinvestasi sangat tergantung pada informasi kinerja keuangan yang diterima (Debriana dan Yuniningsih, 2020). Menurut Jogiyanto (2010) informasi yang sudah diinformasikan oleh perusahaan serta diperoleh oleh penanam modal hendak diinterpretasikan serta dianalisis terlebih dulu apakah informasi itu dianggap sebagai indikasi positif (informasi bagus) ataupun tanda negatif (informasi kurang baik).

Bila informasi kinerja perusahaan yang diterima bersifat positif, maka investor akan memiliki dorongan untuk membeli saham perusahaan tersebut dan menimbulkan pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika informasi yang diterima investor bersifat negatif, maka investor cenderung enggan untuk membeli saham atau bahkan menjual saham yang dimiliki di perusahaan tersebut, sehingga menimbulkan penurunan harga saham.

Menurut Yuniningsih (2017: 114) *Agency theory* diasumsikan jika manajemen (*agent*) diberi tugas atau wewenang oleh pemegang saham (*principal*) untuk mengelola serta membuat keputusan perusahaan. Namun dalam penerapannya, teori ini memunculkan kepentingan serta tujuan yang berbeda antara pihak *agent* serta *principal*.

Pemberian wewenang penuh dari pemegang saham kepada manajemen untuk mengelola perusahaan akan berdampak terhadap kesenjangan tingkat pengetahuan informasi atau yang biasa dikenal dengan asimetri informasi. Dengan kata lain asimetri ini muncul ketika manajer lebih mengetahui daripada pemegang saham perihal prospek dan kondisi internal perusahaan yang sesungguhnya. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan pada saat manajemen adalah pihak yang memiliki informasi perusahaan secara menyeluruh daripada investor maupun kreditor (Suwardjono, 2014:548).

Dengan adanya asimetri informasi ini maka akan menimbulkan kondisi dimana munculnya rasa ketidakpastian kepada pemegang saham atau investor. Oleh karena itu, *signalling theory* pada dasarnya mendorong pihak manajemen untuk memberikan sinyal atau informasi kepada pihak-pihak di luar perusahaan yang berwujud laporan keuangan. Laporan keuangan ini digunakan sebagai acuan oleh investor atau kreditor untuk membuat keputusan yang berkaitan dengan investasi (Mahawyaharti dan Budiasih, 2016).

Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham

Nilai likuiditas yang tinggi, akan membuat perusahaan dalam kondisi yang sangat mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang dimiliki dan sebaliknya. Selain itu, dengan meningkatnya nilai *Cash Ratio* juga akan menambah kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Sehingga jika likuiditas meningkat maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan begitupun sebaliknya.

Penelitian terdahulu pernah dilakukan oleh Nurkholifah dan Kharisma (2020), diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh positif secara parsial antara variabel *Cash Ratio* terhadap harga saham perusahaan *consumer good* periode 2013-2017 yang ada di BEI.

H_1 : Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Peningkatan solvabilitas atau hutang, selain meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan juga memperkecil jumlah laba bersih yang nantinya digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Ini terjadi dikarenakan perusahaan pasti lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban yang dimiliki daripada membagikan kas yang dimiliki dalam bentuk dividen. *Debt to Equity Ratio* termasuk menjadi bagian dari rasio solvabilitas.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Sukesti *et al* (2020), diperoleh hasil jika *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada harga saham 136 industri manufaktur yang tercantum di BEI selama tahun 2014-2018.

H₂ : Solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Nilai Pasar terhadap Harga Saham

Nilai pasar yang tinggi menjadi gambaran bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja keuangan yang baik dan sebaliknya. Menurut Hatta dan Dwiyanto (2012) *Price Earnings Ratio* merepresentasikan pendapatan yang diharapkan di masa depan. Jika nilai *Price Earnings Ratio* tinggi maka diharapkan pertumbuhan pendapatan juga tinggi, dan oleh karena itu dengan sendirinya akan membuat harga saham semakin tinggi.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Sinaga dan Hasanuh (2020), diperoleh hasil bahwa *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif pada harga saham perusahaan sub sektor konstruksi serta bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu 2014- 2019

H₃ : Nilai pasar berpengaruh terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Harga Saham

Bila profitabilitas meningkat, likuiditas perusahaan juga meningkat. Hal ini sejalan dengan semakin meningkatnya nilai *Earnings Per Share* juga akan meningkatkan jumlah kas yang dimiliki perusahaan. Semakin meningkatnya kas maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Dengan demikian, semakin meningkatnya nilai *Earnings Per Share* juga akan meningkatkan nilai *Cash Ratio* yang berakibat pada semakin memperkuat pengaruh positif terhadap harga saham dan sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan Mukhtasyam *et al* (2020), memperoleh hasil penelitian jika profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

H₄ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Solvabilitas terhadap Harga Saham

Bila profitabilitas meningkat, solvabilitas perusahaan menjadi turun. Hal ini sejalan dengan semakin meningkatnya nilai *Earnings Per Share* justru akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan utang. Profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan lebih senang menggunakan modal sendiri untuk membiayai modal kerjanya dikarenakan risiko

yang lebih rendah. Dengan demikian semakin meningkatnya nilai *Earnings Per Share* maka akan mengurangi nilai *Debt to Equity Ratio* yang berakibat pada semakin memperkuat pengaruh negatif terhadap harga saham dan sebaliknya.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Mukhtasyam *et al* (2020), diperoleh hasil bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham.

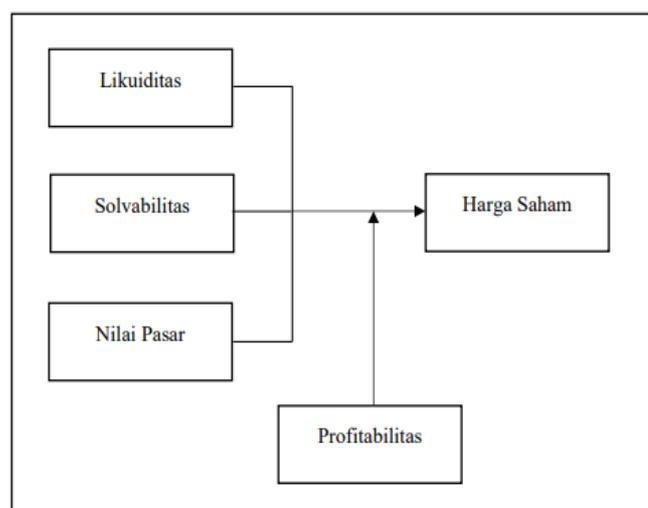
H₅ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham

Pengaruh Profitabilitas dalam Memoderasi Nilai Pasar terhadap Harga Saham

Bila profitabilitas meningkat, nilai pasar perusahaan juga meningkat. Namun hal ini tidak sejalan dengan meningkatnya nilai *Earnings Per Share* yang justru menyebabkan penurunan nilai *Price Earnings Ratio*. Penyebabnya adalah nilai dari *Price Earnings Ratio* itu sendiri didapat dengan menggunakan harga saham dibagi dengan *Earnings Per Share*. Dengan demikian semakin meningkatnya nilai *Earnings Per Share* maka akan mengurangi nilai *Price Earnings Ratio* yang berakibat pada semakin memperlemah pengaruh positif terhadap harga saham dan sebaliknya.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Tampubolon dan Saptomo (2020), diperoleh hasil jika profitabilitas dapat memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap harga saham.

H₆ : Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap harga saham



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menggunakan hubungan kausalitas dan moderasi untuk menguji pengaruh antar variabel. Populasi yang digunakan ialah perusahaan sub sektor tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2015-2020. Pengambilan sampel dari populasi tersebut menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan tambang batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2020
- 2) Perusahaan tambang batu bara yang tidak melaksanakan IPO selama periode 2015-2020
- 3) Perusahaan tambang batu bara yang menyajikan atau mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2015-2020
- 4) Perusahaan tambang batu bara yang tidak pernah terkena tindakan suspensi oleh otoritas bursa selama periode 2015-2020
- 5) Perusahaan tambang batu bara yang tidak pernah terkena sanksi *delisting* oleh otoritas bursa selama periode 2015-2020

Menurut kriteria tersebut, maka diperoleh sampel dengan jumlah 11 perusahaan. Data yang digunakan dalam variabel-variabel penelitian ini merupakan data sekunder dari 11 perusahaan tersebut yang berbentuk data kuantitatif serta berbentuk data runtun waktu (*time series*) dan data silang (*cross-section*) atau dapat disebut sebagai data panel, serta dianalisis untuk mendapatkan kesimpulan dengan menggunakan *software* SPSS.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aset lancar dengan utang lancar. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Cash Ratio* (CR). CR adalah alat hitung digunakan untuk mengukur seberapa besar kas yang ada untuk membayar kewajiban lancar. Dengan kata lain, rasio ini merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan sesungguhnya untuk membayar segala kewajiban jangka pendek. Karena pada dasarnya kas merupakan aset yang paling likuid daripada aset lainnya (Kasmir, 2012:138).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Solvabilitas

Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (membayar hutangnya) jika perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan alat hitung yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Untuk mengetahui hasil dari rasio DER ini, dapat dilakukan dengan cara membandingkan total hutang dengan total modal yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Pasar

Nilai pasar didefinisikan sebagai rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Dalam penelitian ini, rasio nilai pasar diukur dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). PER merupakan alat hitung yang digunakan untuk menilai saham suatu perusahaan dengan membandingkan antara harga pasar saham per lembar dengan laba per lembar saham (EPS) (Fahmi, 2014).

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas ialah perbandingan yang dipakai guna mengukur keterampilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari pemasukan hasil pemasaran barang ataupun jasa. Dalam riset ini, profitabilitas dijadikan sebagai variabel moderasi yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). EPS didefinisikan sebagai rasio guna mengetahui pencapaian manajemen untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2014).

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Stock Shareholder}}$$

Harga Saham

Harga saham didefinisikan sebagai nilai nominal saham yang dijual pada saat bursa sedang dalam sesi perdagangan. Fluktuasi harga saham terjadi akibat kenaikan dan penurunan permintaan saham itu sendiri (Jogiyanto, 2008:143). Harga saham dalam penelitian ini dihitung dengan :

$$\text{Harga Saham} = \frac{\sum \text{Harga penutupan setiap bulan}}{12}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas, Multikolinieritas, dan Heteroskedastisitas

	X1	X2	X3	Y	Z
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200	,063	,059	,200	082
VIF	1,348	1,388	1,285	-	1,317
Sig. (2-tailed)	,828	,940	,887	-	,064

1. Uji Normalitas

Hasil output dapat dilihat dari tabel 1, bahwa nilai signifikansi asymptotic 2-tailed untuk variabel *Cash Ratio* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Price Earnings Ratio* (X3), Harga Saham (Y), dan *Earnings Per Share* (Z) secara keseluruhan tes signifikansi asymptotic 2-tailed lebih dari 0,05, maka bisa diasumsikan jika data-data itu telah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 1 terhadap uji multikolenieritas, dapat dinyatakan bahwa riset ini menggunakan data yang tidak terjadi multikolinieritas pada semua variabel bebas dan moderasi (CR, DER, PER, dan EPS), atau dengan kata lain nilai VIF pada ketiga variabel bebas dan variabel moderasi lebih kecil dari 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Bersumber pada tabel 1, hasil analisa korelasi antara variabel bebas dengan Unstandardized residual membuktikan, jika variabel bebas seperti *Cash Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earnings Ratio*, serta *Earnings Per Share* tidak ada keterkaitan yang berarti dengan residual, dengan kata lain angka Sig lebih besar dari 0,05 atau tidak signifikan. Sehingga hasil analisa ini bisa disimpulkan jika semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami Heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 2 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,702	,493	,428	,69870	1,864

Bersumber pada tabel 2, hasil analisa membuktikan kalau angka Durbin Watson sebesar 1,864. Angka Durbin Watson Tabel didapat angka $dL=1,236$ serta $dU=1,724$. Dilihat dari angka Durbin

Watson hitung dengan Durbin Watson tabel, tampak kalau angka Durbin Watson hitung berada pada wilayah yang tidak terdapat autokorelasi positif serta tidak terdapat autokorelasi negatif. Dapat disimpulkan jika penelitian ini menggunakan data yang tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

1. Uji T Parsial

Tabel 3 Hasil Uji T Parsial

	X1	X2	X3
Sig.	,000	,018	,011
B	1,036	-,461	,406

Dari hasil tabel 3 uji t parsial, maka dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

- Koefisien senilai 1,036 serta dengan tingkat signifikansi senilai $0,000 < 0,05$, dapat diberikan kesimpulan jika likuiditas (*Cash Ratio*) berpengaruh positif pada harga saham dapat diterima.
- Koefisien senilai 0,461 serta dengan tingkat signifikansi senilai $0,018 < 0,05$, dapat diberikan kesimpulan jika solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif terhadap harga saham dapat diterima.
- Koefisien senilai 0,406 serta dengan tingkat signifikansi senilai $0,011 < 0,05$, dapat diberikan kesimpulan jika nilai pasar (*Price Earnings Ratio*) berpengaruh positif terhadap harga saham dapat diterima.

2. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 4 Hasil Uji T MRA

	X1*Z	X2*Z	X3*Z
Sig.	,046	,001	,000
B	,087	,212	,560

Berdasarkan hasil dari tabel 4, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Koefisien senilai 0,087 dengan tingkat signifikansi senilai $0,046 < 0,05$, maka dapat dikatakan signifikan (positif). Sehingga dapat disimpulkan jika variabel profitabilitas (*Earnings Per Share*) membuktikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara likuiditas (*Cash Ratio*) terhadap harga saham.
- Koefisien senilai 0,212 dengan tingkat signifikansi senilai $0,001 < 0,05$, maka dapat dikatakan signifikan (positif). Oleh karena itu

dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (*Earnings Per Share*) membuktikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham.

- c. Koefisien senilai 0,560 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka dapat dikatakan signifikan (positif). Sehingga dapat diinterpretasikan bahwa variabel profitabilitas (*Earnings Per Share*) membuktikan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara nilai pasar (*Price Earnings Ratio*) terhadap harga saham.

PEMBAHASAN

Hasil uji parsial untuk hipotesis 1 membuktikan jika likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Berdasarkan *signalling theory*, likuiditas yang tinggi membuat investor percaya bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki likuiditas yang rendah maka membuat investor khawatir jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban lancar yang dimiliki atau berujung pada kebangkrutan. Dengan demikian, investor cenderung membeli saham perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dan menjual saham perusahaan yang likuiditasnya rendah. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Utomo (2015), bahwa *Cash Ratio* memiliki pengaruh secara positif terhadap harga saham.

Hasil uji parsial untuk hipotesis 2 membuktikan jika solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan *signalling theory*, solvabilitas yang tinggi membuat investor memiliki anggapan bahwa perusahaan bergantung pada utang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Solvabilitas yang tinggi juga menuntut perusahaan untuk mencetak laba yang tinggi guna mampu melunasi seluruh kewajibannya. Dampak jika tingkat solvabilitas yang tinggi bagi perusahaan ialah harus memprioritaskan kas yang dimiliki untuk membayar utang daripada membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, investor cenderung membeli perusahaan dengan solvabilitas yang rendah dari pada perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Sukesti *et al* (2020), bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh secara negatif terhadap harga saham.

Hasil uji parsial untuk hipotesis 3 membuktikan nilai pasar yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan *signalling theory*, nilai pasar

yang tinggi diakibatkan karena investor memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Ekspektasi tersebut membuat investor cenderung membeli saham perusahaan dengan nilai pasar daripada perusahaan dengan nilai pasar perusahaan yang rendah atau menurun. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Sinaga dan Hasanuh (2020), bahwa *Price Earnings Ratio* memiliki pengaruh secara positif terhadap harga saham.

Hasil uji MRA untuk hipotesis 4 membuktikan profitabilitas yang diukur dengan *Earnings Per Share* dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh likuiditas terhadap harga saham. Jika profitabilitas meningkat, akan meningkatkan likuiditas perusahaan, sehingga investor memiliki kecenderungan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, profitabilitas yang menurun, akan menurunkan likuiditas perusahaan dan investor cenderung menjual saham perusahaan tersebut. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Mukhtasyam *et al* (2020), bahwa Profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.

Hasil uji MRA untuk hipotesis 5 menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan *Earnings Per Share* dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh solvabilitas terhadap harga saham. Jika profitabilitas meningkat, maka perusahaan lebih efektif dalam menjalankan operasionalnya sehingga memberikan keuntungan bagi investor (Yuniningsih *et al*, 2018). Namun jika profitabilitas menurun maka perusahaan akan melakukan hutang guna memenuhi biaya operasionalnya, sehingga kurang memberikan keuntungan bagi investor. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Mukhtasyam *et al* (2020), bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap harga saham.

Hasil uji MRA untuk hipotesis 6 membuktikan profitabilitas yang diukur dengan *Earnings Per Share* dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh nilai pasar terhadap harga saham. Jika profitabilitas meningkat, membuat investor hendak untuk membeli saham perusahaan itu. Dengan peningkatan pembelian saham perusahaan tersebut, akan membuat nilai pasar juga meningkat. Nilai pasar yang meningkat membuat investor lain memiliki ekspektasi akan kinerja keuangan perusahaan yang baik di masa mendatang, sehingga harga saham perusahaan tersebut juga meningkat. Hasil pengujian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Tampubolon dan Saptomo (2020), bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh nilai pasar terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas (*Cash Ratio*) dan nilai pasar

(Price Earnings Ratio) berpengaruh secara positif terhadap harga saham. Sedangkan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara negatif terhadap harga saham. Dan profitabilitas (*Earnings Per Share*) dapat memoderasi pengaruh likuiditas (*Cash Ratio*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), dan nilai pasar (*Price Earnings Ratio*) terhadap harga saham.

Masukan untuk peneliti selanjutnya yaitu dapat menambahkan variabel lain selain rasio keuangan, seperti: inflasi, kurs (nilai tukar), tingkat suku bunga dan sebagainya. Hal ini bertujuan guna memperkaya hasil dari penelitian sebelumnya.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada orang tua yang telah memberi dukungan **financial** terhadap penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, D., Yuniningsih, Y. 2020. Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Kompas 100 Periode 2015-2018. *Target: Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 2, hal 9-16.
- Baktiar, M., Asmirantho E., Azhar Z. 2019. Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Quick Ratio (QR), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Online Mahasiswa Bidang Manajemen*. Vol 4.
- Bastian, H., Wiagustini, L., Artini L. 2018. Pengaruh EVA dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Tambang Batubara di Indonesia. *Buletin Studi Ekonomi*. Vol 23, hal 77-91.
- Fahmi, I. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Gumelar, G. 2016. Produksi Batu Bara Semester I Turun Akibat Sepinya Permintaan. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/2016/0721163959-85-146187/produksi-batu-bara-semester-i-turun-akibat-sepinya-permintaan>, diakses tanggal 19 Desember 2021.
- Hutauruk et al. 2014. Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio and Business Performance to The Systematic Risk and Their Impacts to the Return on Shares at the Agricultural Sector Companies at the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2010-2013. *Academic Research International*. Vol 5, hal 149-168.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Ed. 5. BPFE: Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Perkasa: Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Perkasa: Jakarta.
- Kasmir. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Raja Grafindo Perkasa: Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Perkasa: Jakarta.
- Kusuma, M. 2020. Anjlok Sepanjang 2019, Harga Batu Bara Diprediksi Menguat Tahun Ini. <https://investasi.kontan.co.id/news/anjlok-sepanjang-2019-harga-batubara-diprediksi-menguat-tahun-ini>, diakses tanggal 2 Januari 2022.
- Mahawyahrti, T., Budiasih, G. 2016. Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. Vol 11, hal 100-110.
- Martalena dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*, Ed.1. Andi: Yogyakarta.
- Mukhtasyam, N., Pagalung, G., Arifuddin. 2020. Effect of Profitability, Liquidity, and Solvability on Share Prices with Earning Per Share (EPS) As a Moderating Variables. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*. Vol 5.
- Mulyana, R. 2020. Akibat Pandemi Covid-19, Produksi Batu Bara Indonesia Anjlok 11%. <https://industri.kontan.co.id/news/akibat-pandemi-covid-19-produksi-batubara-indonesia-anjlok-11>, diakses tanggal 10 Januari 2022.
- Nurhaliza, S. 2021. Hai Investor! Yuk Mengenal Saham IDX High Dividend 20, Cek Daftarnya. <https://www.idxchannel.com/market-news/hai-investor-yuk-mengenal-saham-idx-high-dividend-20-cek-daftarnya>, diakses tanggal 12 April 2022.
- Nurkholifah, S., & Khaisma, F. 2020. Pengaruh Cash Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Consumer Goods yang Tercatat di BEI Periode Tahun 2013–2017. *Borneo Student Research*. Vol 1, hal 2018-2025.
- Nugroho, A. 2017. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univ. Muhammadiyah

Surakarta, Surakarta

- Sinaga, B., Hasanuh, N. 2020. The Effect of Return On Assets And Price Earnings Ratio Toward Stock Prices. *Jurnal Ekonomi Riset dan Bisnis*, Vol 15, hal 23-28.
- Spence, A. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol 87, hal 355-374.
- Sukesti *et al.* 2020. Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. Vol 8, hal 165-173.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan)* Ed.3. BPFE: Yogyakarta.
- Tampubolon, K., Saptomo, C. 2020. Analisis Pengaruh Return on Assets, Price to Book Value, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham dengan Earning per Share Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Tahun 2012-2018. *Equilibrium Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 14, hal 49-62.
- Utomo, W. 2015. Pengaruh Cash Ratio, Return On Asset dan Capital Adequacy Ratio terhadap Harga Saham Perbankan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univ. Brawijaya, Malang.
- Yuniningsih, Y. 2017. Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan dalam Penentuan Nilai Perusahaan dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam Jurnal Pendidikan, Komunikasi dan Pemikiran Hukum Islam*. Vol 9, hal 112-121.
- Yuniningsih, Y., Hasna, N., Wajdi, B., Widodo, S. 2018. Financial Performance Measurement of With Signalling Theory Review on Automotive Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Entrepreneurship and Business Development*. Vol 1, hal 167-177.
- Yuniningsih, Y., Lestari, V., Nurmawati, N., Wajdi, B. 2018. Measuring Automotive Company's Capabilities in Indonesia in Producing Profits Regarding Working Capital. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis*. Vol 4, hal 67-78.
- Yuniningsih, Y., Pertiwi, T., Purwanto, E. 2019. Fundamental Factor of Financial Management in Determining Company Values. *Growing Science*. Vol 9, hal 205-216.