

Benarkah *Size*, *PER* dan *DER* Sebagai Penentu Harga Saham Sektor *Basic Materials*?

Nabila Aulia¹, La Ode Sumail^{2*}, Erniwati Madya³

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar (STIEM) Bongaya

Email: nabilaaulia1732@gmail.com*, odesumail@stiem-bongaya.ac.id, erniwatimadya70@gmail.com

Diterima: 12 Agustus 2024 | Disetujui: 5 Oktober 2024 | Dipublikasikan: 29 Desember 2024

Abstrak

Studi ini meninvestigasi pengaruh ukuran perusahaan, rasio mahal murahnya saham (*price earning ratio*), dan rasio utang terhadap ekuitas (*debt equity ratio*) terhadap harga saham *basic material* papan atas yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel sebanyak 19 dengan waktu pengamatan selama periode 2018-2022 sehingga besarnya observasi sebanyak 95 yang menjadi data panel. Untuk mendapatkan informasi akurat penelitian ini menggunakan regresi data panel sebagai analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham walaupun memberikan koefisien positif. *PER* berkontribusi signifikan dalam mendorong harga saham. Dengan demikian, penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa investor tidak serta merta hanya mengandalkan informasi dari besarnya asset namun faktor fundamental lain yang menjadi batu pijakan untuk memutuskan beli saham. *DER* berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham yang berarti investor kurang berminat beli saham disebabkan *DER* terlalu tinggi sehingga ketika dijual harga saham cenderung rendah.

Kata kunci: *Size*; *PER*; *DER*; Harga Saham; Teori Signaling

Abstract

This study investigates the effect of company size and debt equity ratio (DER) on the price earning ratio (PER), and debt equity ratio (DER) on the share price of top basic materials listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The number of samples is 19 with observation time during the period 2018-2022 so that the number of observations is 95 which becomes panel data. To get accurate information, this study uses panel data regression as a data analyst. The results showed that company size did not have a significant effect on stock prices despite providing a positive coefficient. PER contributes significantly in driving stock prices. Thus, this study provides practical implications that investors do not necessarily rely only on information from the amount of assets but other fundamental factors that become stepping stones to decide to buy shares. DER has a negative and significant effect on stock prices, which means that investors are less interested in buying shares because DER is too high so that when sold, stock prices tend to be low.

Keywords: *Size*; *PER*; *DER*; stock price; signaling theory

PENDAHULUAN

Sektor *basic material* menjadi sektor yang primadona tanpa mengabaikan sektor lain oleh kalangan investor karena sektor ini masuk kategori saham papan utama. Artinya sektor ini memiliki rekam jejak tentang informasi kinerja keuangan yang fundamental seperti konsistensi pembayaran dividen atau *dividend payout* (DPR), pertumbuhan penjualan, *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS),

price earning ratio (PER), *debt equity rati* (DER), *size* dan sebagainya (Gumanti, 2017). Informasi tentang kinerja keuangan merupakan informasi yang fundamental bagi investor sekaligus sebagai batu pijakan apakah investor bersedia memutuskan untuk beli, jual dan menahan saham terhadap harga saham. Oleh karena itu, informasi kinerja keuangan sangat fundamental terhadap keputusan investor ketika memprediksi harga saham seperti harga saham sektor basic material.

Core bisnis sektor ini berkegiatan menjual produk dan jasanya digunakan oleh industri lain sebagai bahan baku untuk memproduksi barang akhir yang sudah jadi seperti barang kimia, material konstruksi, produk kayu dan kertas sehingga tingkat permintaan pasar meningkat, namun di Tahun 2023 berada di posisi minus 4,57%. (*IDX Basic Materials BEI*). Naik turunnya tingkat permintaan pasar akan berdampak pada pertumbuhan penjualan pula berdampak pada aset perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi gambaran tentang positioning perusahaan seberapa besar aset yang dimiliki yang bersumber dari pembiayaan internal perusahaan dan eksternal perusahaan seperti hutang (Arifin & Agustami, 2017; Dini & Pasaribu, 2021). Dengan demikian, *size* perusahaan akan besar yang diprosikan oleh total aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor tertarik berinvestasi (Setiabudhi, 2022). Hal ini dipertegas studi (Anjani & Budiarti, 2021; Arifin & Agustami, 2017; Lombogia *et al.*, 2020) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin besar ukuran perusahaan semakin percaya investor terhadap perusahaan sehingga harga saham semakin tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga mereka tertarik berinvestasi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar menjadi informasi yang menguatkan bagi investor bersedia memutuskan untuk beli, jual dan menahan saham terhadap harga saham.

Nyatanya, beberapa investor kurang tertarik dari informasi ukuran perusahaan. Mereka abai dengan informasi dengan tumbuhnya aset karena mereka beranggapan bahwa aset bukan faktor utama untuk memutuskan untuk beli, jual dan menahan saham terhadap harga saham. Fakta ini menimbulkan adanya kekhawatiran oleh investor terhadap besarnya aset dimana investor ragu atas aset yang sewaktu-waktu ketika perusahaan misalnya melakukan penjualan aset tidak direspon oleh pasar sehingga harga saham menjadi menurun. Hal ini dibuktikan oleh studi (Permatasari & Mukaram, 2019; Rosyida *et al.*, 2020) bahwa harga saham tidak ditentukan oleh ukuran perusahaan. Dengan demikian, menjadi perhatian investor bahwa aset yang besar bukan menjadi pendorong utama terhadap harga saham.

Ketika investor untuk memutuskan berinvestasi (beli, jual atau menahan) umumnya menggunakan instrument lain yakni PER sekaligus memprediksi besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan oleh saham tersebut (Wiyasa *et al.*, 2024). Hanya saja, PER yang terlalu overreaksi tinggi bagi investor beli dimaknai harga saham *overvalued*. Peneliti sebelumnya telah membuktikan bahwa PER yang tinggi akan memberikan keuntungan yang tinggi (Arison, 2019; Meida Dzulqodah, 2016; Oktaviani & Agustin, 2017; Suryasari & Artini, 2020). Sebaliknya, PER rendah dianggap *undervalued* dianggap murah, juga terkesasn belum tentu memberikan return di masa akan datang. Disisi lain, PER yang tinggi tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap harga saham (Nainggolan, 2019; Putra *et al.*, 2021; Wicaksono, 2015). Oleh karena itu, PER menjadi rujukan bagi investor beli, jual atau menahan.

Instrumen lain yang sering menjadi batu pijakan untuk memutuskan untuk beli, jual dan menahan saham terhadap harga saham adalah DER. Informasi yang bersumber dari DER sangat fundamental bagi seorang investor karena DER memberikan informasi tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dibiayai dengan ekuitas (Fitriani, 2019). Pula, DER menggambarkan seberapa besar hutang menghasilkan asset produktif yang bersumber dari pembiayaan ekuitas (Kundiman & Hakim, 2017). Beralasan kalangan investor menjadikan DER sebagai batu pijakan ketika sebelum memutuskan beli, jual dan menahan saham yang berdampak pada harga saham. Hal ini berhasil dibuktikan secara empirik oleh (Girsang *et al.* 2019; Siregar, 2020) bahwa DER yang tinggi investor enggan untuk berinvestasi karena dapat menurunkan harga saham. Namun, ada pula investor yang percaya bahwa ketika DER tinggi dapat meningkatkan harga saham dengan asumsi hutang yang digunakan pada pembiayaan asset yang produktif sehingga mendorong pertumbuhan penjualan, perusahaan mampu mencetak profitabilitas sehingga harga saham meningkat.

Hal ini dibuktikan oleh studi (Alfiah & Diyani, 2018; Firmansyah & Maharani, 2021; Pratiwi *et al.*, 2020) bahwa semakin tinggi DER semakin tinggi harga saham. Dipihak lain, ada investor tidak percaya dengan standar menggunakan DER untuk memutuskan beli, jual dan menahan saham seperti yang dikemukakan oleh (Onoyi *et al.* 2021; Utami & Darmawan, 2018) bahwa DER tidak signifikan dengan harga saham. Membaca hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten dari hubungan ukuran perusahaan dan DER dengan harga saham menjadi ketertarikan penelitian ini untuk mengajukan pertanyaan penelitian yakni: “apakah benar ukuran perusahaan, PER dan DER berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham sektor basic material? padahal perusahaan yang berada di sektor ini memiliki kategori saham papan atas. Oleh karena itu, penelitian ini menarik dilakukan sebab masih terbatas yang mengungkap secara lengkap tentang hubungan ukuran perusahaan dan DER dengan harga saham papan atas khususnya pada sektor basic material yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Secara praktis, penelitian ini memberikan kontribusi nyata terhadap praktik ketika investor memutuskan beli, jual atau menahan saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi yang lengkap dari Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) khususnya sektor basic material papan atas. Dari 45 perusahaan yang menjadi sampel sebanyak 19 perusahaan yang layak dianalisis dengan pertimbangan laporan keuangan lengkap yakni selama periode 2018-2022. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan data panel seperti yang direkomendasikan Ghazali (2014). Jumlah pengamatan data panel penelitian ini adalah 19 perusahaan x 5 tahun = 95 data panel sebagai observasi penelitian. Setiap variable menggunakan proksi yakni variable independen: (1) ukuran perusahaan diukur dengan \ln total asset, (2) PER diukur dengan membandingkan harga per lembar saham dibagi *earning pershare* (EPS) dan (3) DER diukur dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas. Sementara, variable dependen yaitu harga saham diukur dengan harga saham perusahaan i pada akhir tahun t . Kami mengikuti literatur Alshubiri (2021); Castro *et al.*, (2021) untuk mengukur harga saham. Selanjutnya, dalam rangka analisis data, penelitian ini menggunakan regresi data panel. Ketiga model tersebut yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* (Widarjono, 2018).

HASIL

Profil Ukuran Perusahaan: Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan gambaran seberapa besar perusahaan sektor basic material papan atas memiliki asset. Semakin besar asset yang dimiliki semakin besar ukuran perusahaan semakin yakin investor terhadap harga saham Anjani & Budiarti, (2021). Para ahli keuangan seperti Gumanti (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran tau skala yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan dari asset yang dimiliki. Selanjutnya, Gumanti menegaskan bahwa pengelompokan ukuran perusahaan adalah perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Tabel 1
Kinerja Keuangan dari Ukuran Perusahaan 2018-2022

Kode Emiten	Ukuran Perusahaan					Rerata
	2018	2019	2020	2021	2022	
ADMG	19.36	19.45	19.14	19.13	18.96	19.208
AGII	15.71	15.76	15.78	15.92	15.9	15.814
ANTM	24.20	24.13	24.18	24.22	24.24	24.194
APLI	26.94	26.76	26.73	26.79	26.87	26.818
DPNS	26.50	26.49	26.48	26.62	26.73	26.564
EKAD	27.47	27.60	27.71	27.78	27.83	27.678
ESSA	20.63	20.61	20.49	20.51	20.54	20.556
IFII	27.74	27.73	27.7	27.78	28.19	27.828
IGAR	27.07	27.15	27.22	27.42	27.48	27.268
INCI	26.69	26.73	26.82	26.96	26.93	26.826
IPOL	19.44	19.49	19.45	19.52	19.45	19.47
ISSP	15.69	15.68	15.62	15.78	15.82	15.718
LTLS	15.66	15.58	15.52	15.64	15.62	15.604
MDKI	13.59	13.58	13.79	13.80	13.86	13.724
PBID	21.55	21.57	21.61	21.75	21.84	21.664
SMBR	22.44	22.43	22.47	22.39	22.37	22.42
SMCB	16.74	16.79	16.85	16.88	16.88	16.828
SMKL	28.17	28.16	28.15	28.28	28.34	28.22
WTON	29.97	29.82	29.77	29.84	29.88	29.856
Rerata	22.40	22.40	22.39	22.47	22.51	

Sumber: <https://www.idx.co.id> data diolah 2023

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa rata-rata *industry* terhadap ukuran perusahaan pada tahun 2018 dan 2019 sama sebesar 22,40. Selanjutnya, rata-rata industri mengalami kenaikan menjadi 22,39 (2020), 22,47 (2021), 22,51 (2021). Mengamati tren rata-rata *mindustry* terhadap ukuran perusahaan ada beberapa yang berada di bawah rata-rata seperti pada tahun 2018 yakni perusahaan kode ANTM, APLI, DPNS, EKAD, IFII, IGAR, INCI, SMBR, SMKL dan WTON. Hal ini mengindikasikan bahwa emiten tersebut memiliki ukuran perusahaan diatas rata-rata *industry* sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan adalah baik karena perusahaan telah dikelola dengan baik.

Kondisi ini memberikan sinyal positif terhadap investor bahwa ada kesan positif perusahaan mampu mencetak asset dengan baik. Selanjutnya, ada pula perusahaan yang berada dibawah rata-rata industry seperti ADMG, AGII, IPOL, ISSP, LTLS, MDKI, PBID, dan SMCB. Artinya, emiten tersebut memiliki asset dibawah rata-rata industry sehingga terkesan kinerja keuangan mengalami kurang baik dan hal ini berdampak pada sinyal kurang menguntungkan bagi investor. Selain mengamati kinerja keuangan dari nilai rata-rata *industry*, investor sering melakukan analisis mendalam tentang ukuran perusahaan dengan mengamati tren setiap tahunnya. Bila diatas rata-rata tren tahunan maka perusahaan tersebut mengalami kenaikan asset seperti emiten kode ADMG rata-rata selama 5 tahun sebesar 19.208. Misalnya, pada tahun 2018 sebesar 19.36 ukuran perusahaan diatas rata-rata, sementara tahun 2020 dibawah rata-rata sebesar 19.14.

Profil PER Perusahaan: PER menjadi rujukan oleh investor sebelum memutuskan beli, jual, menahan saham terhadap besar-kecilnya keuntungan jangka panjang yang akan diperoleh dimasa datang Wiyasa *et al.*(2024). PER yang tinggi terkesan mahal (*overvalued*), sebaliknya PER yang rendah (*undervalued*) terkesan murah. Oleh karena itu, PER menjadi salah satu factor fundamental terhadap penentuan harga saham sehingga membangkitkan sentiment positif oleh investor (Suryasari & Artini, 2020).

Tabel 2
Kinerja Keuangan dari PER Perusahaan 2018-2022

Kode Emiten	Ukuran Perusahaan					Rerata
	2018	2019	2020	2021	2022	
ADMG	1.01	4.23	22.25	55.21	0.26	35,6
AGII	44.32	15.76	89.33	33.03	33.22	43.4
ANTM	24.20	24.13	24.18	24.22	24.24	24.11
APLI	21.55	1.57	0.61	21.75	11.84	11.2
DPNS	22.44	2.43	22.47	21.39	25.37	18.4
EKAD	16.74	10.79	15.85	6.88	0.88	10.2
ESSA	28.17	3.16	28.15	4.28	0.34	12.8
IFII	0.34	1.67	9.89	99.66	89.45	40.0
IGAR	67.88	8.78	0.43	0.66	0.56	15.8
INCI	22.47	2.39	4.20	14.13	3.18	9.0
IPOL	16.85	16.88	21.55	1.57	21.61	14.2
ISSP	28.15	28.28	2.44	9.43	22.47	17.5
LTLS	9.89	99.66	16.74	6.79	16.85	29.2
MDKI	0.43	0.66	28.17	2.16	18.15	12.6
PBID	28.16	0.15	2.28	4.34	21.84	17.8
SMBR	1.67	9.89	99.66	89.45	0.19	39.8
SMCB	8.78	0.43	0.66	0.56	1.22	2.4
SMKL	22.39	24.20	2.13	6.18	4.33	11.6
WTON	16.88	21.55	1.57	9.61	8.45	11.3
Rerata	8.7	8,3	8.8	9,1	8,5	

Sumber: <https://www.idx.co.id> data diolah 2023

Tabel 2 diatas memperlihatkan trend PER industri sector basic material dan perusahaan yang menjadi perhatian oleh investor. Tahun 2018 rata-rata industri terhadap PER sebesar 8.7. Sebagaimana besar perusahaan yang berada diatas rata-rata seperti AGII, ANTM, dan lainnya. Ini dimaknai bahwa PER cenderung mahal oleh investor. sementara adapula dibawah rata-rata seperti ADMG, IFII, MDKI, MDKI dan SMBR. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menyikapi PER dengan harga murah. Di Tahun 2019 mengalami penurunan, kemudian bergerak naik pada Tahun 2020 dan Tahun 2021, selanjutnya terjadi penurunan kembali pada Tahun 2022. Naik turunnya PER menjadi referensi investor untuk memutuskan apakah beli, jual atau menahan selain pertimbangan factor fundamental lainnya.

Profil DER Perusahaan: Untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang yang bersumber dari ekuitas adalah menggunakan DER. Proksi DER sebagai dasar bagi seorang investor untuk memutuskan beli, jual atau menahan saham (Alfiah & Diyani, 2018). Semakin tinggi DER perusahaan semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan yang dibiayai dengan ekuitas (Kundiman & Hakim, 2017). Gumanti (2017) dan Jogiayanto (2017) mengatakan bahwa DER menjadi alat ukur persentase liabilitas pada struktur modal perusahaan. Rasio ini penting untuk mengukur risiko bisnis perusahaan yang semakin meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas. Dengan demikian, kalangan investor sangat penting rasio ini sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham karena DER selalu melekat risiko keuangan seperti risiko likuiditas, risiko gagal bayar kewajiban Siregar,(2020).

Tabel 3 di bawah ini memperlihatkan bahwa rata-rata industry terhadap DER perusahaan pada tahun 2018 sebesar 0,94. Selanjutnya, tahun 2019-2022 mengalami penurunan masing-masing sebesar 0,81 (2019), 0,72 (2020), 0,69 (2021) dan 0,58 (2022). Pada tahun 2018 ada beberapa perusahaan tingkat DER berada dibawah rata-rata *industry* seperti emiten kode ADMG, ANTM, DPNS, EKAD, IFII, IGAR, INCI, IPOL, MDKI, PBID, dan SMBR. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dibawah DER rata-rata *industry* masuk kategori menggunakan utang yang bersumber dari ekuitas cenderung rendah. Ketika investor akan memutuskan beli, jual atau menahan saham maka investor selalu berpedoman dengan Tingkat DER. Tingkat DER yang rendah sebagai sinyal positif bagi investor dan yakin untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena perusahaan yang akan dibeli sahamnya tidak banyak menggunakan utang yang bersumber pembiayaan dari ekuitas. Sebaliknya, ada beberapa perusahaan yang memiliki DER diatas rata-rata *industry* seperti emiten kode AGII, APLI, ESSA, ISSP, LTLS, SMCB dan WTON. Perusahaan dengan DER yang berada diatas rata-rata *industry* menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan utang yang bersumber pembiayaannya berasal dari ekuitas.

Kondisi ini menjadi perhatian bagi bagi investor yang terkadang investor ragu perinvestasi karena terlalu banyak menggunakan hutang. Akan tetapi, investor menaruh keyakinan ketika perusahaan banyak menggunakan hutang apabila hutang tersebut digunakan pada kegiatan investasi yang menguntungkan sehingga harga saham tinggi dan memberikan return yang besar. Selain itu, investor melakukan analisis dengan mempertimbangkan tren DER dari tahun ke tahun sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham. Sebagai contoh, emiten kode ADMG rata-rata DER selama 5 tahun sebesar 0.20. Pada tahun 2018, tingkat DER sebesar 0.23 berada di atas rata-rata sehingga perusahaan tersebut terkesan banyak menggunakan hutang. Selanjutnya, pada tahun 2019 terjadi penurunan DER yakni menjadi 0.15 yang berarti perusahaan kurang menggunakan data hutang untuk membiayai operasiopnal perusahaan. Oleh karena itu,

besar kecilnya DER menjadi pedoman untuk mengukur perusahaan dalam menggunakan utang yang sumber pembiayaannya dari ekuitas.

Tabel 3
Kinerja Keuangan dari DER Perusahaan 2018-2022

Kode Emiten	DER Perusahaan					Rerata
	2018	2019	2020	2021	2022	
ADMG	0.23	0.15	0.23	0.19	0.18	0.20
AGII	1.11	1.13	1.11	1.28	1.18	1.16
ANTM	0.75	0.67	0.67	0.58	0.42	0.62
APLI	1.46	0.97	0.97	0.87	0.68	0.99
DPNS	0.16	0.13	0.11	0.18	0.23	0.16
EKAD	0.18	0.14	0.14	0.13	0.10	0.14
ESSA	1.93	1.90	1.54	1.69	0.58	1.53
IFII	0.45	0.13	0.07	0.07	0.35	0.21
IGAR	0.18	0.15	0.12	0.17	0.10	0.14
INCI	0.22	0.19	0.21	0.35	0.19	0.23
IPOL	0.70	0.81	0.59	0.62	0.58	0.66
ISSP	1.23	1.07	0.82	0.87	0.79	0.96
LTLS	1.97	1.71	1.46	1.27	1.04	1.49
MDKI	0.11	0.10	0.09	0.09	0.11	0.10
PBID	0.49	0.40	0.26	0.22	0.24	0.32
SMBR	0.60	0.59	0.68	0.76	0.69	0.66
SMCB	1.91	1.80	1.74	0.92	0.80	1.43
SMKL	2.26	1.51	1.28	1.31	1.11	1.49
WTON	1.95	1.83	1.51	1.61	1.60	1.70
Rerata	0,94	0,81	0,72	0,69	0,58	

Sumber: <https://www.idx.co.id> data diolah 2023

Profil Harga Saham Perusahaan: Analisa harga saham adalah hal penting untuk dilakukan sebelum investor memutuskan beli, jual atau menahan saham tertentu. Biasanya investor memakai analisis melalui pendekatan fundamental dan teknikal (Nuraeni *et al.*, 2021). Harga saham merupakan aset yang bersifat fluktuatif, misalnya terjadi naik dan turun kapan saja dan mudah dipengaruhi oleh sentimen investor. Banyak faktor yang memang mempengaruhi naik turunnya harga saham, misalnya factor internal dan factor eksternal (Novianto & Budiyo, 2020).

Membaca Tabel 4 di bawah ini menunjukkan bahwa rata-rata harga saham ditingkat industry sebesar 577 (2018) turun menjadi 456 (2019), kemudian naik menjadi 631 (2020), naik lagi menjadi 730 (2021) dan turun menjadi 689 (2022). Pada tahun 2018, ada beberapa perusahaan harga sahamnya berada pada tingkat harga dibawah rata-rata industry seperti emiten kode ADMG, APLI, DPNS, ESSA, IFII, IGAR, IPOL, ISSP, MDKI, SMKL dan WTON. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dianggap murah oleh investor beli sehingga investor terdorong untuk melakukan pembelian saham karena harganya murah berada dibawah rata-rata industri. Sementara ada beberapa perusahaan yang harga sahamnya diatas harga saham idustri seperti emiten kode AGII, ANTM, EKAD, INCI, LTLS, PBID, SMBR, dan SMCB. Hal ini mengindikasikan bahwa harga

saham berada diatas rata-rata industry bagi investor beli menganggap harga saham tersebut cenderung mahal sehingga minat beli kurang. Selain harga saham rata-rata industry juga investor membandingkan dengan tren perkembangan harga saham dari tahun ke tahun agar mendapatkan informasi yang utuh. Misalnya, emiten kode ADMG memiliki tren harga saham rata-rata selama 5 tahun sebesar 217.40. Pada tahun 2018 dan 2020, harga saham berada diatas rata-rata sebesar 314 dan 234 yang berarti harga saham cenderung mahal. Sementara, pada tahun 2019, 2021 dan 2022 masing sebesar 186, 202 dan 151 yang terkesan murah karena berada dibawah rata-rata.

Tabel 4
Kinerja Keuangan dari Harga Saham Perusahaan 2018-2022

Kode Emiten	Harga Saham Perusahaan					
	2018	2019	2020	2021	2022	Rerata
ADMG	314	186	234	202	151	217.40
AGII	680	695	900	1.515	1.940	1146.00
ANTM	765	840	1.935	2.250	1.985	1555.00
APLI	84	179	198	206	280	189.40
DPNS	316	254	274	394	400	327.60
EKAD	855	1.070	1.260	1.455	280	984.00
ESSA	322	268	210	530	915	449.00
IFII	210	210	148	147	158	174.60
IGAR	384	340	354	440	466	396.80
INCI	575	418	905	560	680	627.60
IPOL	89	93	160	170	172	136.80
ISSP	84	184	160	398	246	214.40
LTLS	615	610	490	715	1.390	764.00
MDKI	270	199	232	204	185	218.00
PBID	1.150	980	1.435	1.605	1.575	1349.00
SMBR	1.750	440	1.065	620	386	852.20
SMCB	1.885	1.180	1.440	1.690	1.425	1524.00
SMKL	236	236	202	520	260	290.80
WTON	376	450	386	246	191	329.80
Rerata	577	465	631	730	689	

Sumber: <https://www.idx.co.id> data diolah 2023

Melalui gambaran diatas maka dapat disimpulkan bahwa naik-turunnya harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa factor internal dan factor eksternal. Faktor internal seperti DPR, PER, PBV, EPS, *Size*, DER, ROE dan sebagainya. Sementara factor eksternal seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi-makro, nilai tukar, kurs dan sebagainya (Dini & Pasaribu, 2021).

Uji Pemilihan Model: Uji *chow* digunakan untuk membandingkan *common effect* model dan *fixed effect* model yang apabila nilai probability > 0,05 maka model CEM yang terpilih dan apabila nilai probability < 0,05 maka model FEM yang terpilih. Selanjutnya, Uji *hausman* yang membandingkan Random Effect Model dan Fixed Effect Model apabila nilai probability > 0,05 maka model REM yang dipilih namun apabila nilai

probability < 0,05 maka model FEM berikut hasil uji hausman. Berdasarkan hasil uji hausman diatas menunjukkan nilai *cross section random* dengan nilai prob. Sebesar $0.0244 < 0,05$ maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu FEM sehingga tidak diperlukan uji LM.

Tabel 5
Uji Hipotesis

Variabel	CEM			FEM		
	Coeff.	t	Prob.	Coeff.	t	Prob.
C	3.224	-2.756	0.022	6.597	-2.756	0.042
Size	0.402	1.337	0.144	0.581	1.496	0.138
PER	0.113*	8.023	0.000	0.321*	6.443	0.001
DER	-0.387*	-5.771	0.000	-0.516*	-2.921	0.004
Adjusted R-squared		0,38			0,42	
F-test		0,23			0,19	
Histogram normality test		0,75			0,66	
Hausman test		0.67			0.02	
Observasi		95			95	

Keterangan: Variabel dependen harga saham; *tingkat signifikan 5 persen

Tabel 5 diatas melalui uji pemilihan model memperlihatkan bahwa model yang dikehendaki adalah model FEM karena nilai probabilitanya di bawah 0,05 ($p < 0,05$). Sementara probabilitas model CEM diatas 0,05 ($p > 0,05$). Selanjutnya, Tabel 5 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham walaupun koefisiennya adalah positif. Selanjutnya, DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Kemudian kebaikan model sebesar 0,42 atau 42,00 persen mendekati 50 persen yang berarti model dinyatakan baik sehingga layak dijelaskan. Uji asumsi normalitas memenuhi kriteria klasik sehingga data penelitian dianggap berdistribusi normal karena berada di atas 0,05 yakni 0,66. Oleh karena itu, data dapat diinterpretasikan karena memenuhi kriteria atau asumsi klasik (Ghozali, 2014).

PEMBAHASAN

Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memberikan kontribusi berarti dalam menentukan harga saham. Walaupun nilai koefisiennya adalah positif tetapi tidak memberikan nilai signifikan untuk mendorong harga saham. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan investor yang tidak berfokus pada asset ketika mereka melakukan pembelian, jual atau menahan saham. Bagi investor, saham-saham yang masuk kategori saham papan utama seperti 19 perusahaan di sektor basic material bukan saja didasarkan oleh besar-kecilnya asset perusahaan saja, tetapi lebih dari aspek rekam jejak kinerja keuangan yang fundamental seperti DPR, risiko keuangan, ROE, EPS, PER dan sebagainya sehingga investor bersedia beli, jual atau menahan saham. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bukan faktor utama dalam mendorong harga saham papan utama pada sektor basic material di BEI. Implikasi praktiknya, senyatanya kalangan investor beli, jual atau menahan saham tidak tergantung dari informasi ukuran perusahaan dalam menyikapi naik-turunya harga saham.

Sebagai bukti bahwa beberapa emiten seperti kondisi kinerja keuangan pada tahun 2018 yakni ADMG, AGII, IPOL, ISSP, LTLS, MDKI, PBID, dan SMCB berada di atas rata-rata industri yang cenderung terkesan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik karena dikelola dengan baik sehingga menghasilkan asset di atas rata-rata industry, hal

ini mengindikasikan bahwa beberapa investor akan tergantung atau percaya pada informasi tren asset sehingga investor tertentu akan memutuskan beli karena dikemudian hari akan memberikan return yang tinggi dengan harapan harga saham akan meningkat. Selain mengamati kinerja keuangan dari nilai rata-rata industry, investor sering melakukan analisis mendalam tentang ukuran perusahaan dengan mengamati tren setiap tahunnya.

Bila diatas rata-rata tren tahunan maka perusahaan tersebut mengalami kenaikan asset seperti emiten kode ADMG rata-rata selama 5 tahun sebesar 19.208. Misalnya, pada tahun 2018 sebesar 19.36 ukuran perusahaan diatas rata-rata, sementara tahun 2020 dibawah rata-rata sebesar 19.14. Fakta-fakta seperti ini menjadi informasi fundamental oleh kalangan investor sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham. Hal ini pernah diungkap oleh beberapa penelitian sebelumnya seperti (Anjani & Budiarti, 2021; Arifin & Agustami, 2017; Lombogia *et al.*, 2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat mendorong harga saham. Dengan kata lain, investor akan berani beli saham karena memiliki informasi tentang tren asset yang baik dan sewaktu-waktu ketika dijual di pasar dengan harga saham yang mahal dengan harapan investor mendapatkan return yang tinggi (Wehantouw *et al.*, 2017). Akan tetapi, secara keseluruhan investor papan atas pada sektor basic material tidak tergantung dari ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis dari pendekatan teori sinyal (*signalling theory*) oleh Michael Spence (1973). Dalam teori ini mengatakan bahwa informasi tentang ukuran perusahaan bukan factor utama atau tidak memberikan kontribusi berarti dalam mendorong harga saham. Ternyata harga saham papan utama di sektor basic material ditentukan oleh factor lain selain ukuran perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan implikasi teoritis bahwa harga saham papan utama di sektor basic material tidak ditentukan oleh ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dari (Permatasari & Mukaram, 2019; Rosyida *et al.* 2020) bahwa harga saham tidak lagi ditentukan oleh ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan konsep baru sekaligus memperluas berlakunya penelitian sebelumnya. Ada pula investor yang suka dengan asset yang besar walaupun harga saham di pasar cenderung rendah dengan asumsi agar saham tersebut direspon murah oleh investor seperti saham ANTM, APLI, DPNS, EKAD, IFII, IGAR, INCI, SMBR, SMKL dan WTON.

Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Rosyida *et al.*, 2020; Silalahi & Sembiring, 2020) bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menurunkan harga saham. Artinya, emiten tersebut memiliki asset dibawah rata-rata industry sehingga terkesan kinerja keuangan mengalami kurang baik dan hal ini berdampak pada sinyal kurang menguntungkan bagi investor karena ketika jual harganya murah. Bagi investor beli akan akan diuntungkan dengan harga murah, sebab sewaktu-waktu dijual saham tertentu akan memberikan return yang tinggi. Oleh karena itu, ada investor tertentu yang selalu bersandarkan informasi dari tren ukuran perusahaan sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham terutama terkait dengan harga saham serta ada pula investor tertentu yang mengandalkan informasi dari tren ukuran perusahaan sebelum memutuskan beli, jual atau menahan saham.

Hasil investigasi menunjukkan bahwa PER yang tinggi memberikan kontribusi berarti terhadap harga saham. Investor di basic material papan atas masih menjadi primadona karena memerikan harga saham yang tinggi. Lazimnya, investor sebelum memutuskan beli, jual atau menahan PER menjadi instrument menganalisis kinerja

keuangan sekaligus memperkirakan valuasi harga suatu saham di sektor basic material papan atas Dalimunthe,(2015). Perilaku investor bervariasi menyikapi ketika PER tinggi atau rendah yang selalu menghubungkan dengan PER competitor di industry lain atau di emiten dalam industry yang sama. Hanya saja, PER yang tinggi terkesan mahal bila laba perusahaan mengalami penurunan. Investor yang demikian akan memutuskan tidak beli saham. Investor yang memiliki keyakinan yang kuat di masa akan datang bahwa PER yang tinggi berpotensi mencetak laba yang tinggi dan tumbuh dari tahun ke tahun sehingga investor tersebut bersedia beli saham. Oleh karena itu, investor yang memiliki informasi yang cukup, pengalaman yang mumpuni serta terampil membaca pergerakan harga saham akan berani melakukan beli saham. Sebaliknya, investor yang ragu, kurang memiliki informasi yang cukup, belum berpengalaman dan terampil biasa menggunakan jasa penasihat keuangan untuk beli, jual atau menahan.

Senyatanya, di sektor basic material ada emiten yang memiliki PER tinggi seperti emiten AGII, ANTM, dan lainnya. Walaupun PER tinggi investor ada yang berani beli saham ini karena saham ini merupakan saham dalam kategori papan atas. Dengan demikian, investor beli yakin akan mendapatkan laba yang tumbuh di masa akan datang. Dalam pandangan *signalling theory* bahwa investor yang berperilaku *risk seeking* mereka suka PER yang tinggi walaupun potensi risikonya tinggi seperti risiko likuiditas. Bagi mereka memiliki kekuatan keyakinan yang tinggi bahwa ketika diperhadapkan dengan risiko tinggi selanjutnya potensi mendapatkan return yang tinggi dan sewaktu-waktu saham dapat dijual dengan harga mahal diyakini akan laris manis di pasar saham. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis ketika investor akan memutuskan beli, jual atau menahan saham. Studi sebelumnya (Arison, 2019; Meida Dzulqodah, 2016; Oktaviani & Agustin, 2017; Suryasari & Artini, 2020) PER yang tinggi dapat meningkatkan harga saham karena dimasa datang memberikan laba yang tumbuh.

Bagi emiten seperti ADMG, IFII, MDKI, MDKI dan SMBR memiliki PER yang rendah dari rata-rata industri. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menyikapi PER dengan harga murah, karena di masa depan laba cenderung tidak tumbuh atau rendah. Oleh karena itu, menurut pandangan *signalling theory* bahwa investor yang berperilaku *risk averse* mereka suka PER yang rendah karena potensi risikonya rendah seperti risiko likuiditas sehingga saham tersebut cenderung kurang memberikan laba. Peneliti seperti (Nainggolan, 2019; Putra et al., 2021; Wicaksono, 2015) menemukan bahwa PER yang tinggi tidak memiliki kontribusi berarti untuk mendorong harga saham rendah karena dimasa depan laba cenderung kurang atau tidak tumbuh. Oleh karena itu, PER menjadi rujukan bagi investor beli, jual atau menahan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER perusahaan dapat menurunkan secara signifikan terhadap harga saham papan utama sektor basic material yang listing di BEI. Artinya, semakin tinggi DER semakin murah harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa DER yang tinggi direspon negatif oleh pasar atau investor tertentu seperti investor beli karena terkesan menimbulkan risiko keuangan sehingga berdampak terhadap penurunan harga saham. Bagi investor beli yang tidak suka dengan risiko (*risk averse*) ia tidak akan membeli saham dengan DER tinggi, dalam kondisi tertentu diperhadapkan kekhawatiran situasi risiko pasar yang tidak menentu, juga baginya beranggapan tidak memberikan return yang tinggi (Dewi et al., 2018).

Sementara investor yang suka dengan risiko (*risk seeking*) berani membeli saham perusahaan yang memiliki DER tinggi karena baginya akan memberikan return yang tinggi dimasa akan datang sehingga harga sahamnya boleh jadi meningkat dikemudian

hari (Fitra, 2023). Investor yang tidak suka risiko atau penghindar risiko (*risk averse*) tidak tertarik dengan DER yang tinggi karena akan memberikan dampak yang menurunkan harga saham. Umumnya perilaku *risk averse* seringkali melirik saham-saham yang memiliki DER dibawah rata-rata industry, seperti ADMG, ANTM, DPNS, EKAD, IFII, IGAR, INCI, IPOL, MDKI, PBID, dan SMBR. Bagi investor *risk averse* lebih memilih DER di bawah rata-rata industry masuk kategori menggunakan utang yang bersumber dari ekuitas cenderung rendah. Tingkat DER yang rendah sebagai sinyal positif bagi investor dan yakin untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena perusahaan yang akan dibeli sahamnya tidak banyak menggunakan utang yang bersumber pembiayaan dari ekuitas dan risiko keuangan cenderung kecil.

Dalam pandangan *signalling theory* bahwa DER yang tinggi memberikan sinyal bahwa ada risiko yang tinggi sehingga investor harus berhati-hati menggunakan hutang karena salah menggunakan hutang akan menimbulkan masalah baru seperti gagal bayar dan akan mengganggu likuiditas perusahaan yang berdampak pada penurunan harga saham. Oleh karena itu, penggunaan hutang yang kurang menguntungkan akan menimbulkan risiko keuangan seperti risiko likuiditas dan mengurangi harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis dari (Girsang et al., 2019; Siregar, 2020) bahwa DER yang tinggi dapat menurunkan harga saham. Hasil penelitian ini memperluas berlakunya penelitian sebelumnya serta memberikan implikasi praktik bahwa DER yang tinggi akan berakibat pada penurunan harga saham karena ada DER yang tinggi berpotensi menimbulkan risiko likuiditas.

Investor yang suka risiko (*risk seeking*) akan membeli saham seperti saham pada emiten AGII, APLI, ESSA, ISSP, LTLS, SMCB dan WTON dimana DER yang berada diatas rata-rata industry menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan utang yang bersumber pembiayannya berasal dari ekuitas maka investor tertentu memiliki keyakinan bahwa ketika perusahaan banyak menggunakan hutang dengan asumsi hutang tersebut digunakan pada kegiatan investasi yang menguntungkan sehingga harga saham tinggi dan memberikan return yang besar. Selain itu, saham-saham tersebut berada di papan utama dimana rekan jejak saham papan utama memberikan harapan besar bahwa saham tersebut akan memberikan return yang tinggi boleh jadi harga saham di pasar tinggi. Oleh karena itu, kondisi seperti ini memberikan implikasi praktis bahwa investor dengan perilaku *risk seeking* adalah investor yang memiliki rekam jejak yang cukup banyak, berpengetahuan luas, terampil mengambil keputusan, berpengalaman sehingga Keputusan investasinya rasional karena ia mampu memahami risiko yang melekat pada DER sekaligus dapat memprediksi bahwa ia akan mendapatkan return yang tinggi dan sewaktu-waktu saham akan dijual dengan harga yang mahal.

Dalam pandangan *signalling theory* bahwa investor yang berperilaku *risk seeking* mereka suka DER yang tinggi walaupun potensi risikonya tinggi seperti risiko likuiditas. Mereka memiliki keyakinan yang tinggi bahwa ketika diperhadapkan dengan risiko tinggi maka potensi mendapatkan return yang tinggi dan sewaktu-waktu saham dapat dijual dengan harga mahal diyakini akan laris manis di pasar saham. Oleh karena itu, hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis ketika investor akan memutuskan beli, jual atau menahan saham. Literatur sebelumnya menegaskan bahwa bahwa semakin tinggi DER semakin tinggi harga saham (Alfiah & Diyani, 2018; Firmansyah & Maharani, 2021; Pratiwi et al., 2020). Akan tetapi, ada anggapan bahwa bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Onoyi et al., 2021; Utami & Darmawan, 2018). Hal ini menyiratkan bahwa DER juga bukan satu-satunya *factor* penentu terhadap naik-turunnya harga saham.

KESIMPULAN

Studi ini meninvestigasi pengaruh ukuran perusahaan dan DER terhadap harga saham. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat berkontribusi dalam mendorong harga saham papan utama basic material di BEI karena investor memilih pertimbangan elemen lain untuk mengukur dampak fundamental keuangan terhadap harga saham. Selanjutnya, investor di sektor ini suka dengan PER tinggi walaupun memiliki risiko likuiditas namun harga saham tetap naik dan seksi di pasar karena di masa dating dapat mencetak laba yang tumbuh. Kemudian, DER yang tinggi akan menurunkan harga saham papa utama sektor basis material. Sebab, investor beranggapan bahwa DER yang tinggi akan memunculkan risiko keuangan seperti risiko likuiditas sehingga akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis dari padangan signaling *theory* yang menekankan bahwa ukuran perusahaan yang besar bukan factor utama dalam mendorong harga saham dan DER yang tinggi juga akan menurunkan harga saham. Selanjutnya, penelitian ini memiliki implikasi praktik bahwa terkadang investor tidak bersandarkan pada informassi besar-kecilnya asset untuk memutuskan sebelum beli, jual atau menahan saham. Regulasi yang ada telah memberikan pesan bahwa investor hendaknya hati-hati memilih saham yang memiliki DER yang tinggi karena akan berpotensi mendatang masalah baru dikemudian hari seperti risiko likuiditas dan gagal bayar. Hasil penelitian ini hanya berfokus pada saham papan utama di sektor basic material sehingga penelitian ini tidak dapat digeneralisasi pada sektor lain sperti sektor keuangan. Oleh karena itu, menjadi peluang penelitian mendatang dengan cara membandingkan sektor basic material dan sektor keuangan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada staf Galeri pojok bursa STIEM Bongaya yang bersedia membantu kami dalam pengumpulan data sekunder terutama tentang laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Howard, L., Joselyn, & Noviana, P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Di Indonesia (BEI Periode 2014-2019). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 2(xxx), 63–76.
- Alfiah, N., & Diyani, L. A. (2018). Pengaruh Roe Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(02), 47–54. <https://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>
- Alshubiri, F. (2021). Portfolio Returns of Islamic Indices and Stock Prices in GCC Countries: Empirical Evidence From the ARDL Model. *SAGE Open*, 11(2), 1–16. <https://doi.org/10.1177/21582440211018460>
- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh rasio leverage, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan tekstil dan garmen Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2), 2. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3921>
- Anwar, A. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, dan Return On Assets

- Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 146–157.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Arison, N. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 61–70.
- Castro, P., Gutiérrez-López, C., Tascón, M. T., & Castaño, F. J. (2021). The impact of environmental performance on stock prices in the green and innovative context. *Journal of Cleaner Production*, 320(xxx), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128868>
- Dalimunthe, H. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio, Tingkat Suku Bunga, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 1(November), 11–25.
- Dewi, N. N. S. R. T., Adnantara, K. F., & Asana, G. H. S. (2018). Modal Investasi Awal Dan Persepsi Risiko Dalam Keputusan Berinvestasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(2), 173–190. <https://doi.org/10.23887/jia.v2i2.15636>
- Dini, S., & Pasaribu, F. B. (2021). Pengaruh Roe, Cr, Tato, Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi & Konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 128–134. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di'Bei. *Land Journal*, 2(1), 11–22. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1033>
- Fitra, Y. A. (2023). Pengaruh Bias Perilaku Investor Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Saham. *JURNAL CAPITAL : Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1), 88–98. <https://doi.org/10.33747/capital.v5i1.185>
- Fitriani, R. S. (2019). Pengaruh NPM, PBV, dan DER Terhadap Harga Saham Pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Ejournal Administrasi Bisnis*, 4(3), 802–814.
- Girsang, A. N., Tambun, H. D., Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D. S. S., & Desi, P. (2019). Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap Harga Saham Sektor Trade, Services, & Investment di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 351–362. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.97>
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gumanti, Tatang, A. 2017. Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris, , Mitra Wicana Media, Jakarta

- Jogiyanto, Hartono. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas). Yogyakarta:BPFE
- Kumaidi, R. K., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh ROA, ROE, DER, DPR Dan LDR Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan BEI Periode 2011-2016 (Dengan Penggolongan Kapitalisasi Kecil Dan Kapitalisasi Besar). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Kundiman, A., & Hakim, L. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014. *Among Makarti*, 9(2), 749–756. <https://doi.org/10.52353/ama.v9i2.140>
- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Net Profit Margin, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i1.138>
- Meida Dzulqodah, Y. M. S. (2016). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.26533/eksis.v11i1.36>
- Nainggolan, A. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, 5(xxx), 61–70.
- Novianto, K. P., & Budiyanto. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(6), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3087/3103>
- Nuraeni, R., Barnas, B., & Tripuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634–641. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i3.3094>
- Oktaviani, P. R., & Agustin, S. (2017). Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–17.
- Onoyi, N. J., Yantri, O., & Windayati, D. T. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen, Organisasi Dan Bisnis (Jmob)*, 1(4), 637–647. <https://doi.org/10.33373/jmob.v1i4.3435>
- Permatasari, S. S., & Mukaram. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(3), 47–58. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v4i3.1256>
- Pratiwi, S. M., Miftahuddin, M., & Amelia, W. R. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2), 1–10. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v1i2.403>

- Putra, A. H. E. A., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Analisis Pengaruh CR, ROE, ROA, dan PER Terhadap Harga Saham Perbankan Di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 84–93.
- Ridha, M. A. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 184–200.
- Rosyida, H., Firmansyah, A., & Wicaksono, S. B. (2020). Volatilitas Harga Saham: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 4(2), 196–208. <https://doi.org/10.46367/jas.v4i2.256>
- Salman Irag Al-Najaf, F. A., Salehi, M., & Nimr Al-Maliki, H. S. (2018). The effect of Islamic sacred months on stock prices in Iran and Iraq Stock Exchanges. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 10(1), 111–119. <https://doi.org/10.1108/IJIF-10-2017-0034>
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi. *AmaNU: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 5(1), 1–11. www.idx.co.id.
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1–17.
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3029–3039.
- Silalahi, L., & Sembiring, S. (2020). Pengaruh Laba Bersih, Total Arus Kas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 6(1), 47–70. <https://doi.org/10.54367/jrak.v6i1.852>
- Siregar, B. G. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 4(2), 114–124. <https://doi.org/10.33059/jensi.v4i2.2736>
- Suryasari, N. K. N., & Artini, L. G. S. (2020). Pengaruh Tat, Cr, Roa, Dan Per Terhadap Harga Saham Properti Dan Real Estate Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1485. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p13>
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. . (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 EMBA*, 5(3), 3385–3394. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/17515/17047>
- Wicaksono, B. R. (2015). Pengaruh EPS, PER, DER, ROE dan MVA Terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

tahun 2012-2013. *Jurnal Akuntansi*, 5, 1–13.

Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed). UPP STIM YKPN.

Wiyasa, I. W. A., Akob, M., & Sumail, L. O. (2024). Akankah Sentimen Pasar Menghasilkan Keputusan Investasi yang Tepat ? Will Market Sentiment Lead to the Right Investment Decision ? *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 15(225), 245–257. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.9039>.Abstrak