

Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Monica Weni Pratiwi¹

Jurusan Akuntansi FEIS Universitas Bakrie
Jl. HR. Rasuna Said Kav. C-22, Jakarta, Indonesia
monica.weni@gmail.com

Submitted : 1 Maret 2019
Publish : 25 Maret 2019

Abstract – *This research aims to test the influence of capital structure towards the stock price to the firm size as variable moderation. The population used is company property and real estate sectors listed on the Indonesia stock exchange during the year 2014 to 2017. The sample in this research as much as 44 obtained with the method of purposive sampling. This research uses a quantitative approach with multiple linear regression for hypothesis testing. The test results show that the capital structure has no effect on the price of the stock, and capital structure has no effect on against the stock price moderated by the firm Size.*

Keywords: *Capital Structure, Stock Price, and Firm Size.*

Abstrak– Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2017. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Harga Saham, dan Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat suatu entitas untuk mengembangkan usaha dengan cara memperoleh pendanaan dan memperoleh dana dari investor. Menurut Jogiyanto (2017) penentuan harga saham ditentukan berdasarkan pada permintaan dan penawaran saham di pasar bursa. Sedangkan menurut Darmadji & Fakhrudin (2012) naik turunnya harga saham dapat terjadi secara cepat, hal tersebut tentunya karena disebabkan karena faktor permintaan pembeli dan penawaran penjual yang terjadi di bursa hasam.

Harga saham merupakan salah satu cerminan kesuksesan dalam pengelolaan perusahaan, jika harga suatu perusahaan selalu mengalami peningkatan maka investor dan calon investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut sukses dalam mengelola perusahaan (zuliarni, 2012). Kepercayaan investor dan calon investor merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena dengan kepercayaan tersebut dapat meningkatkan minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya minat berinvestasi yang tinggi maka permintaan akan berinvestasi akan naik, sehingga hal tersebut

dapat meningkatkan harga saham tersebut. Namun sebaliknya, jika harga saham semakin menurun maka tingkat kepercayaan terhadap perusahaan tersebut menurun (Zuliarni, 2012). Selain permintaan dan penawaran, sektor industri juga dapat mempengaruhi harga saham. Jika suatu sektor industri sedang ramai menjadi topik para investor dan calon investor maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham, namun jika sektor industri tersebut sedang lesu maka para investor dan calon investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga keadaan tersebut dapat membuat harga saham tidak bergerak atau bahkan bias menurunkan harga saham.

Perkembangan tren investasi pada masyarakat di tahun 2013 yaitu menginvestasikan uang dalam bentuk tanah atau *property* sehingga membuat industri sektor *property* dan *real estate* terus berkembang pesat, sehingga semakin banyak perusahaan yang ikut serta memanfaatkan peluang bisnis di sektor tersebut (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015). Namun pada akhir tahun 2014 perkembangan investasi di sektor *property* dan *real estate* di Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2015. Penurunan investasi *property* ini terjadi karena semakin tingginya harga *property* sehingga kemampuan beli masyarakat melemah (Fitra, 2015). Lemahnya kemampuan daya beli masyarakat membuat investasi di sektor *property* tidak bergerak. Dengan kata lain, banyak investor yang tidak dapat menjual asset *property* nya dengan harga yang lebih tinggi dari posisi beli sehingga membuat penjualan menurun (Mutmainah, 2017).

Dewan Pimpinan Pusat (DPP) *Real estate* Indonesia (REI) menyatakan pada triwulan ketiga tahun 2016, seluruh sektor dan sub-sektor *real estate* di Indonesia mengalami penurunan sebesar 3,7 persen jika dibandingkan dengan tahun 2015. Awal tahun 2017, indeks sektor *property* mengalami penurunan hingga akhir tahun 2017, pada Januari 2017 indeks sektor *property* berada di level 521,547 dan sampai dengan akhir tahun 2017 menurun sebesar 5,67 persen. Harga saham beberapa emiten *property* mengalami penurunan sepanjang pertengahan bulan Juli 2017, salah satunya yaitu PT. Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) yang mengalami penurunan hingga 3,16 persen pada level Rp24.500 per saham, selain itu PT. Pakuwon Jati Tbk (PWON) yang turun 2,4 persen pada level Rp610 per saham. Penurunan juga terjadi pada saham PT. Jaya Real *Property* Tbk juga menurun sebesar 1,19 persen pada level Rp825 per saham, sedangkan Summarecon Agung bergerak lambat pada level Rp1.210 per saham (Mutmainah, 2017).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, salah satunya adalah struktur modal. Pembiayaan investasi

dengan menggunakan hutang merupakan bagian dari struktur modal, sehingga resiko dari pengambilan keputusan saat berinvestasi dapat diketahui (Iskandar, 2016). Posisi keuangan dan harga saham dapat dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal, hal tersebut merupakan masalah yang penting bagi perusahaan (Iskandar, 2016).

Menurut Riyanto (2010) hutang perusahaan yang besar merupakan dampak dari struktur modal yang tidak baik, sehingga hal tersebut dapat memberikan beban bagi perusahaan, oleh karena itu tanggung jawab yang besar kepada investor pada saat penentuan struktur modal. Pengelolaan modal dari para investor oleh manajemen perusahaandapat dilakukan untuk memaksimalkan kemakmuran dan profitabilitas perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi pembelanjaan yang mengacu pada proporsi hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal yang disajikan dalam neraca perusahaan, sehingga struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal yang digunakan oleh perusahaan (Horne, 2005). Riyanto (2000) menyatakan bahwa perbandingan antara modal sendiri dengan jumlah hutang jangka panjang merupakan struktur modal.

Riyanto (2000) juga menyatakan bahwa komponen struktur modal terdiri dari laba ditahan, saham preferen, saham biasa dan hutang jangka panjang. Hutang yang memiliki periode waktu pinjaman lebih dari satu tahun dapat disebut sebagai hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang tersebut dapat digunakan untuk membiayai pengembangan perusahaan.

Komponen-komponen hutang jangka panjang terdiri dari obligasi dan hutang hipotik. Obligasi adalah sebuah jaminan berbentuk sertifikat untuk meminjam uang dalam jangka panjang, sedangkan utang hipotik adalah hutang jangka panjang dengan dijaminan seperti bangunan dan tanah.

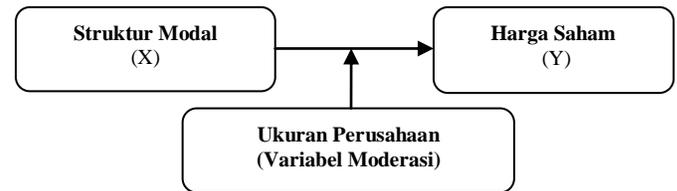
Banyak penelitian yang telah menguji pengaruh antara struktur modal terhadap harga saham, antara lain penelitian Whantouw, Tommy, dan Tampenawas (2017) dan Muhammad (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap harga saham. Mentari (2015) dan Wibowo, Topowijono, dan Sulasmiyati (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap harga saham, namun sebaliknya pada penelitian Sukarno, Sitawati, dan Sam'ani (2016), Mahapsari dan Taman (2013), dan Ircham, Handayani, dan Saifi (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative terhadap harga saham. Sedangkan Zaki, Islahuddin, Shabri (2017), Purba (2017), Liwang (2011), Kesuma (2009) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Terdapat faktor lain 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, 2013). Sedangkan menurut Pakaryaningsih (2008) 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. Pada penelitian Rosita, Isharijadi, dan Murwani (2017), Muhammad (2017), Hartono (2016), Gunarso (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sukarno, Sitawati, dan Sam'ani (2016), Mentari (2015), dan Zaki, Islahuddin, Shabri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan pada penelitian Wehantouw, Tommy, dan Tampenawas (2017) menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh 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. Berdasarkan hal tersebut, maka rancangan model penelitian ini tersaji pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah dapat digunakan sebagai pengembangan teori terutama dalam kajian akuntansi keuangan yang terkait dengan struktur modal, ukuran perusahaan, dan harga saham. Penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi perusahaan terutama pada pihak manajemen perusahaan yang dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan daya tarik investor yang dapat meningkatkan harga saham. Selain itu penelitian ini juga dapat bermanfaat bagi investor dan calon investor untuk dijadikan alat dalam pengambilan keputusan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menginvestigasi pengaruh struktur modal terhadap harga saham dan struktur modal terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, meliputi total *debt*, total *equity*, total *asset*, dan *closing price*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun berturut yaitu untuk periode tahun 2014-2017. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria, perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan dan data secara lengkap selama empat tahun berturut-turut. Total sampel selama empat tahun yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 44.

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham, variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan.

Harga Saham

Harga Saham adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang akan ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Hartono, 2015). Harga saham dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *closing price* Wibowo, Topowijono, dan Sulasmiyati (2017).

Struktur Modal

Perbandingan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang adalah struktur modal (Riyanto, 2000). Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Kemampuan perusahaan untuk membayar hutang dengan jaminan modal sendiri dapat dihitung menggunakan DER. Perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri juga dapat diukur menggunakan DER (Riyanto, 2000). Husnan (2011) menyatakan bahwa DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang dapat digunakan untuk menentukan besar kecilnya perusahaan. Penentuan perusahaan besar atau perusahaan kecil dapat menggunakan dengan berbagai cara antara lain dengan total aktiva, nilai pasar saham, total penjualan, jumlah tenaga kerja, dan sebagainya (Machfoedz, 1994). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset (*Ln total asset*). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural (Total Asset)}$$

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk melakukan analisis data dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Sedangkan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah Uji Koefisiensi Determinasi (R^2) dan Uji t. Uji Koefisiensi Determinasi (R^2) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya variabel independen

dapat menjelaskan variabel dependen melalui persamaan atau model yang diteliti (Ghozali, 2011). Uji t dilakukan untuk menguji secara parsial apakah variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk melihat seberapa besar pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hal tersebut maka penelitian ini menggunakan model penelitian sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 \times X_2) + e$$

Dimana:

- Y = Harga Saham
- X₁ = Struktur Modal
- X₂ = Ukuran Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen
- e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini dibahas dengan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat digunakan untuk melihat karakteristik variabel penelitian antara lain struktur modal, ukuran perusahaan, dan harga saham. Berbasis pada kriteria pengambilan sampel, data valid secara keseluruhan dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan. Hasil akhir data untuk *mean*, nilai minimum, nilai maksimum, dan *standard deviation* dalam penelitian selama periode penelitian tersaji pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Struktur Modal	44	,07	,96	,4737	,24950
Harga Saham	44	50,00	445,00	152,6818	97,05927
Ukuran Perusahaan	44	1,53	22,01	10,3477	5,61833
Valid N (listwise)	44				

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *one sample kolmogorov-smirnov*. Model regresi terdistribusi secara normal dapat dilihat dengan cara melakukan pengujian tersebut. Adapun kriteria pengujian angka signifikansi > 0.05 maka data berdistribusi normal, dan jika angka signifikansi < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Adapun hasil uji normalitas data dalam penelitian ini pada Tabel 2 menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.225 lebih besar dari angka signifikansi 0.05, yang mengindikasikan bahwa data residual tersebut terdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	81,17286844
Most Extreme Differences	Absolute	,158
	Positive	,158
	Negative	-,113
Kolmogorov-Smirnov Z		1,045
Asymp. Sig. (2-tailed)		,225

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode *spearman's rho* dengan menghubungkan antara nilai *unstandardized residual* dengan variabel independen. Hasil pengujian dilihat menggunakan tingkat signifikansi 0.05 dengan uji 2 sisi. Jika hasil lebih dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi (Ghozali, 2011).

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Unstandar dized Residual
Struktur Modal	Correlation Coefficient	1	,997(**)	-0,015
	Sig. (2-tailed)	.	0	0,921
	N	44	44	44
Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	,997(**)	1	-0,024
	Sig. (2-tailed)	0	.	0,877

	N	44	44	44
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-0,015	-0,024	1
	Sig. (2-tailed)	0,921	0,877	.
	N	44	44	44

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada penelitian ini yang tersaji pada Tabel 3 menunjukkan bahwa struktur modal sebagai variabel independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,921 dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,877. Nilai signifikansi pada dua variabel tersebut lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam model regresi pada penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Durbin Watson*. Jika $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, hal tersebut dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Jika $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, hal tersebut dapat diartikan bahwa terjadi autokorelasi. Sedangkan $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, dapat diartikan tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti (Ghozali, 2011). Pada Tabel 4 menunjukkan nilai batas atas *Durbin Watson* (DU) dan batas bawah *Durbin Watson* (DL) dengan $n=44$ dan $k=2$ dalam penelitian ini sebesar $DL=1.4226$ dan $DU=1.6120$ Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini yang tersaji pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1.674, nilai tersebut terletak diantara DU dan $4-DU$ ($DU < DW < 4-DU$), dapat diartikan bahwa $1.6120 < 1.674 < 2.388$ yang menandakan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,548(a)	0,301	0,266	83,12912	1,674

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui variabel bebas dalam menjelaskan variabel terkait, sehingga semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin besar pula pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011). Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) yang tersaji pada Tabel 5 menunjukkan

bahwa nilai R^2 sebesar 0,301, yang dapat diartikan korelasi antara variabel struktur modal terhadap harga saham sebesar 30,1%. Hasil pengujian pada Tabel 4 juga menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,266, yang dapat diartikan pengaruh variabel struktur modal (X) dan ukuran perusahaan (variabel moderasi) terhadap harga sahaam (Y) sebesar 26,6%, sedangkan selisihnya sebesar 73,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel penelitian. Tabel 4 juga menunjukkan *standart error of estimate* sebesar 83,12912 Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin kecil nilai *standart error of estimate* akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,548(a)	,301	,266	83,12912	1,674

a Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal
b Dependent Variable: Harga saham

Uji t

Uji koefisien regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen, variabel moderasi, terhadap variabel dependen, dengan kriterianya tingkat signifikansi < 0.05 dapat diartikan terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi > 0.05 maka dapat diartikan tidak terdapat pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil uji koefisien regresi atau uji t dalam penelitian ini yang tersaji pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,343 lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa menolak H_1 , maka dapat diartikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, hal tersebut dapat diartikan besar kecilnya struktur modal tidak dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* pada periode pengamatan, hal tersebut dapat terjadi diduga karena pada saat periode pengamatan pada perusahaan *property* dan *real estate* mengalami penurunan penjualan yang mengakibatkan penurunan pendapatan, sehingga investor dan calon investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada sektor *property* dan *real estate*. Berdasarkan hal tersebut diduga sektor *property* dan *real estate* pada periode pengamatan sedang tidak menjadi topik para inventor dan calon investor, sehingga dapat disimpulkan naik turunnya harga saham sektor *property* dan *real estate* pada periode pengamatan bukan karena besar kecilnya struktur modal. Hasil pengujian

ini mendukung penelitian Zaki, Islahuddin, Shabri (2017), Purba (2017), Liwang (2011), Kesuma (2009) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 6 pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sebesar 0,193 lebih besar dari 0.05, hal ini menunjukkan bahwa menolak H_2 , maka dapat diartikan bahwa struktur modal yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh stuktur modal terhadap harga saham, hal tersebut diduga besar kecilnya harga saham disebabkan investor dan calon investor pada periode pengamatan kurang tertarik untuk berinvestasi pada sektor *property* dan *real estate*, karena pada periode tersebut sektor *property* dan *real estate* sedang mengalami penurunan penjualan, maka hal tersebut akan berdampak pada minat investor dan calon inventor untuk tidak berinvestasi sehingga investor dan calon investor tidak melihat faktor struktur modal dan besar kecilnya perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wehantouw, Tommy, dan Tampenawas (2017) menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 6. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	66,015	28,018		2,356	,023
	Struktur Modal	-545,167	567,732	-1,401	-.960	,343
	Ukuran Perusahaan	33,333	25,212	1,929	1,322	,193

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan dari 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.

Saran

Saran untuk penelitian berikutnya dapat memperbanyak sampel dengan memperpanjang tahun amatan dan memperluas sampel dengan menggunakan seluruh perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dengan hal tersebut mampu menunjukkan hasil analisis yang baik dan lebih luas. Selain itu, penelitian berikutnya dapat mengembangkan variabel lain yang lebih tepat.

REFERENSI

- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M., 2012. Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitra, S., 2015. Sektor Properti Terimbas Daya Beli yang Rendah. *Oktober 19, 2017*.
<https://katadata.co.id/berita/2015/06/16/sektor-properti-terimbas-daya-beli-yang-rendah>
- Gunarso, P., 2014. Laba Akuntansi, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.18, No.1, hlm. 63–71.
- Ghozali, I., 2011. Analisis multivariat dengan program SPSS Edisi ke-3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, G. B., & Artini, G. S., 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan *Real estate* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol.4, No.10, Hal. 665-682.
- Hantono, 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio*, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 6, Nomor 01.
- Hartono, J., 2017. Teori Portopolio dan Analisis Investasi. Edisi Ke 11. Yogyakarta: BPF Universitas Gajah Mada.
- Horne, J. C. V., 2005. Accounting Economics. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Husnan, S., 2011. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Ircham, M., Handayani, S. R., & Saifi, M., 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 11 No. 1.
- Iskandar, 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada *Consumer Goods Industry* di Indonesia. *Conference on Management and Behavioral Studies*, Hal. 259-267.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.11, No. 1, hlm. 38-45.
- Liwang, F. P. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2011 (Semantik 2011)*.
- Machfoedz, M., 1994. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes In Indonesia. *Kelola Gadjah Mada University Business Review* 7: pp. 114-134.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A., 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, Volume II Nomor I.
- Mentari, R. I., 2015. Dampak ROE, NPM, CSR, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tercantum Dalam Indeks Lq45 Bei Periode 2010-2012. *Jurnal Akuntansi, UDINUS*.
- Muhammad, A. S., 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Profita*, Edisi 6.
- Mutmainah, D. A., 2017. Daya Beli Lemah, Indeks Sektor Properti Melempem. *Oktober 19, 2017*.
<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170717112025-92228306/davabeli-lemah-indeks-sektor-properti-melempem>
- Pakaryaningsih, E., 2008. Peranan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam tinjauan hubungan non-linear kasus perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol.12, No.2, hlm. 128-137.
- Peraturan Menteri Perdagangan R.I. Nomor: 46/M-DAG/PER/9/2009. Perubahan Atas Peraturan Menteri Perdagangan Republik Indonesia Nomor 36/M-Dag/Per/9/2007 Tentang Penerbitan Surat Izin Usaha Perdagangan.
- Prasetyorini, B. F., 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.1, hlm. 183-196.
- Purba, D. H. P., 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan

- Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI. *Methodika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist, Volume 1, No. 1.*
- Riyanto, B., 2010. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh, Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Rosita, N. W. A., Isharijadi, & Murwani, J., 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI. The 11th FIPA, Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Progam Studi Pendidikan Akuntansi-FKIP Universitas PGRI Madiun.
- Sukarno, M., Sitawati, R., & Sam'ani, 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq-45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dharma Ekonomi, No.44 / Th.XXIII.*
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. A., 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, Vol.5 No.3, Hal.3385-3394.*
- Wibowo, E. S., & Sulasmiyati, T. S., 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 44 No.1.*
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M., 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Megister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Volume 6, No. 2, pp. 58 – 66.*
- Zuliarni, S., 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 3 No. 1.*