

Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia

Yuswanto^{1*}, Sunita Dasman²

^{1,2}Economic and Business Department, University Pelita Bangsa
yusyuswanto@yahoo.co.id^{1*}, sunita.dasman@pelitabangsa.ac.id²

*Correspondent Author

ARTICLE INFO

Keywords: Debt to Equity Ratio; Return on Assets; Harga Saham; Nilai Perusahaan

Received : 25, June

Revised : 05, July

Accepted: 10, July

©2025 The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Price to Book Value (PBV) sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) dengan bantuan software SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV maupun harga saham. Demikian pula, DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV maupun harga saham. Selain itu, PBV juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Analisis jalur lebih lanjut mengungkapkan bahwa baik ROA maupun DER tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa PBV tidak mampu menjadi variabel mediasi yang menjembatani pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham. Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan faktor lain di luar variabel keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan investasi, seperti kondisi makroekonomi, prospek industri, maupun sentimen pasar.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu penunjang utama bagi pertumbuhan ekonomi, karena mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap fundamental perusahaan. Dalam konteks ini, harga saham menjadi salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Pergerakan harga saham mencerminkan reaksi pasar terhadap informasi internal dan eksternal perusahaan, termasuk informasi

keuangan yang bersumber dari laporan keuangan. Perusahaan membutuhkan investasi yang besar, untuk mencapai hal ini perusahaan membutuhkan investasi dari berbagai sumber, termasuk entitas eksternal seperti kreditor dan investor, serta pembiayaan internal yang berasal dari laba perusahaan untuk pertumbuhan. Dalam berinvestasi para investor perlu memerhatikan harga saham. Karena harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Para investor perlu memerhatikan dan memilih saham-saham mana yang dapat menguntungkan secara optimal untuk dana yang diinvestasikan.

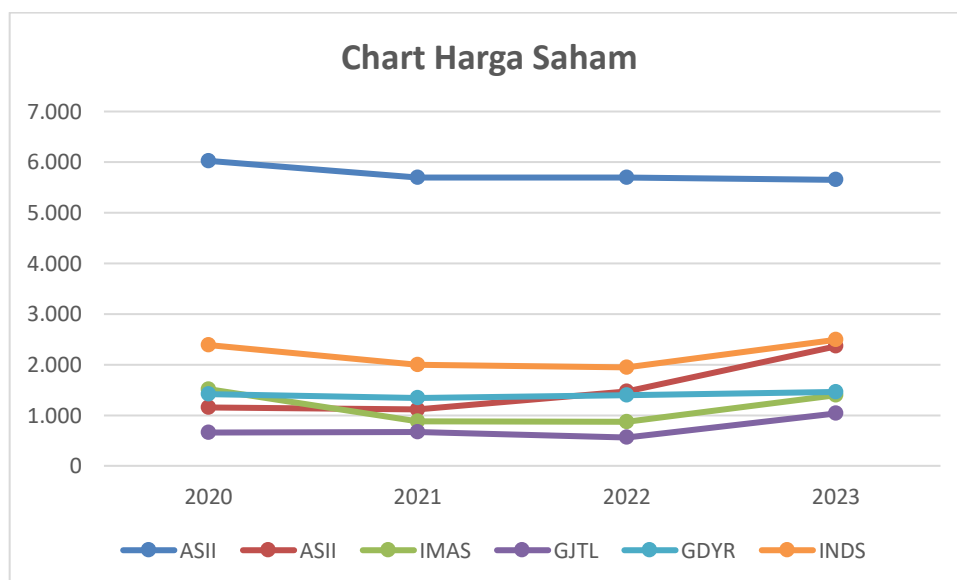
.Pada periode tahun 2020 sampai 2023 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari sejumlah perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di sektor otomotif dan komponen mengalami fluktuasi. Grafik harga saham sub sektor otomotif dan komponen periode 2020-2023 dapat dilihat pada Tabel 1

Tabel Harga Saham Perusahaan sektor otomotif dan komponen Periode 2020-2023

No	Kode Perusahaan	2020	2021	2022	2023
1	ASII	6.025	5.700	5.700	5.650
2	AUTO	1.155	1.115	1.470	2.360
3	IMAS	1.515	874	870	1.395
4	GJTL	655	665	560	1.035
5	GDYR	1.420	1.340	1.395	1.460
6	INDS	2.390	2.000	1.945	2.490

Sumber : www.idx.co.id (data di olah)

Berikut ini gambar grafik perusahaan otomotif dan komponen yang mengalami penurunan dari tahun 2020-2023 sebagai berikut:



Sumber : www.idx.co.id (data di olah)

Industri otomotif dan komponennya merupakan sektor strategis di Indonesia yang memiliki kontribusi signifikan terhadap PDB dan penyerapan tenaga kerja. Meskipun demikian, volatilitas harga saham di sektor ini cukup

tinggi, terlebih sejak terjadinya pandemi COVID-19. Oleh karena itu, pemahaman terhadap faktor fundamental perusahaan menjadi penting bagi investor dalam menilai prospek saham.

Faktor fundamental seperti Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan dan menjadi dasar pengambilan keputusan investasi. ROA menggambarkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan DER mencerminkan struktur permodalan dan risiko utang. Namun, pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham tidak selalu bersifat langsung. Dalam banyak studi, ditemukan bahwa nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio Price to Book Value (PBV) dapat bertindak sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara kinerja fundamental dan harga saham. Menurut Iqbal dan Rohmah (2016), PBV memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham, bahkan lebih kuat dibandingkan ROA atau ROE, pada perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012–2014. Penelitian lain oleh Anggraeni dan Wahyuati (2017) menunjukkan bahwa PBV dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan DER justru memiliki pengaruh negatif signifikan. Temuan serupa juga diperoleh oleh Artha dan Yuniati (2022), di mana DER dan ROI berpengaruh terhadap harga saham, sementara PBV menunjukkan kontribusi negatif, yang mengindikasikan adanya mekanisme mediasi yang kompleks.

Berdasarkan latar belakang dan temuan-temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur keuangan dan kontribusi praktis bagi investor dalam menilai kelayakan investasi saham pada sektor otomotif di Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Signaling

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui tindakan keuangan dan laporan kinerja untuk menunjukkan prospek dan nilai perusahaan. Sinyal positif, seperti peningkatan profitabilitas atau kebijakan investasi yang tepat, dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Spence, 1973). Brigham dan Houston (2011) menambahkan bahwa sinyal yang kuat membantu investor dalam mengambil keputusan yang lebih baik terkait investasi mereka.

Return on Assets (ROA) (X1)

Sebuah perusahaan dianggap menguntungkan jika dapat menghasilkan laba dengan jumlah penjualan, aset, dan uang tertentu. Bagi investor, peningkatan laba perusahaan menunjukkan prospek masa depannya. Seberapa besar laba perusahaan di mata investor akan menentukan hal ini. Harga saham

dan nilai perusahaan dipengaruhi oleh bagaimana investor memandang profitabilitasnya (Hernomo, 2017). Return on Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan ini adalah laba bersih, yang merupakan jumlah yang tersisa setelah membayar pajak dan bunga. Jika perusahaan memiliki laba atas aset (ROA) yang tinggi, itu berarti mereka memiliki kinerja keuangan yang baik, yang berarti lebih banyak orang ingin membeli saham mereka. Menurut Iqbal dan Rohmah (2016), ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham karena menunjukkan efisiensi operasional perusahaan. Namun, dalam penelitian Anggraeni dan Wahyuati (2017), ditemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan otomotif di Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa dampak ROA terhadap harga saham dapat bervariasi tergantung pada kondisi industri dan periode waktu. Untuk menentukan apakah sebuah bisnis dapat menghasilkan laba dalam kaitannya dengan total asetnya, seseorang menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) (X2)

Perusahaan dapat membiayai operasi sehari-hari melalui kebijakan utang, yang merupakan taktik manajemen. Hutang adalah jenis modal eksternal yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasi sehari-hari. Hutang dikenal sebagai instrumen keuangan yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan untuk mendukung operasinya ditentukan oleh kebijakan hutangnya. Mempertimbangkan biaya tetap bunga ketika memilih untuk menggunakan utang meningkatkan leverage keuangan dan membuat keuntungan pemegang saham biasa kurang dapat diprediksi. Kebijakan hutang perusahaan adalah seperangkat pedoman untuk menentukan berapa banyak hutang yang digunakan bisnis untuk mendanai operasinya (Kasmir, 2019).

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. DER tinggi menunjukkan struktur modal yang lebih agresif dan berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Penelitian Artha dan Yuniati (2022) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa investor dapat menilai penggunaan hutang secara efisien sebagai sinyal pertumbuhan. Namun, studi lain oleh Anggraeni dan Wahyuati (2017) menunjukkan DER berpengaruh negatif signifikan, karena leverage yang terlalu tinggi bisa memperburuk persepsi risiko investor.

Rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan memberikan gambaran mengenai beban utang perusahaan dengan mengungkapkan rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi komitmen keuangannya dengan sumber daya yang dimilikinya saat ini. Debt to Equity Ratio merupakan metrik yang berguna untuk menilai interaksi antara hutang dan ekuitas, yang pada gilirannya mempengaruhi kebijakan hutang

(Kasmir, 2019). Menilai total ekuitas menghasilkan rasio ini. Dengan melihat rasio ini, kita dapat mengetahui jumlah uang yang telah diberikan kreditur kepada pemilik bisnis. (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa berikut ini adalah rumus dari Debt to Equity Ratio (DER):

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Harga Saham (Y)

Harga saham adalah harga selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (apapun posisinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut sesuai dengan posisi kepemilikannya yang tertera pada saham tersebut (Sawidji Widiatmodjo, 2015: 43). Harga saham perusahaan adalah indikator yang baik untuk melihat peluang keberhasilan perusahaan, yang pada gilirannya menentukan nilai Perusahaan. Harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Jika investor menilai perusahaan memiliki peluang keuntungan dan pertumbuhan tinggi, maka permintaan terhadap sahamnya meningkat, yang menaikkan harga saham. Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk faktor fundamental internal perusahaan. Menurut teori sinyal (signaling theory), informasi fundamental yang dipublikasikan melalui laporan keuangan memberikan sinyal kepada pasar terkait kondisi perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi harga saham (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, harga saham merupakan variabel dependen yang tepat untuk mengukur dampak dari kinerja keuangan dan persepsi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan (Z)

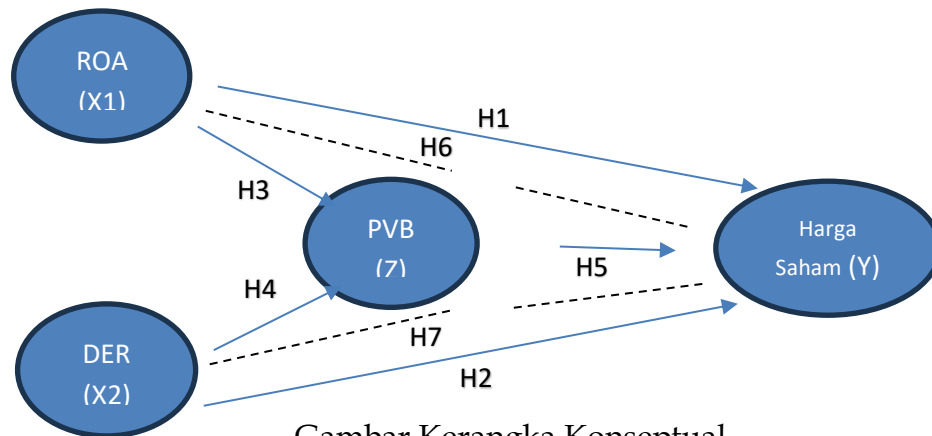
Nilai perusahaan yang tinggi merupakan hasil dari kinerja perusahaan yang baik, dan hal ini tercermin dalam peningkatan harga saham di pasar. Pemegang saham lebih percaya pada prospek perusahaan saat ini dan di masa depan ketika harga sahamnya tinggi. Nilai perusahaan didefinisikan oleh Ferina dkk. (2015) sebagai harga pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk memiliki sebagian saham perusahaan. Kekuatan negosiasi saham perusahaan adalah ukuran nilainya; harga saham yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa investor optimis terhadap prospek masa depan perusahaan. Jika investor yakin masa depan perusahaan suram, harga saham akan merefleksikannya.

Indikator harga saham yang disebut sebagai rasio penilaian memungkinkan seseorang mengukur nilai perusahaan. Kinerja saham perusahaan publik dapat dievaluasi dengan menggunakan ukuran-ukuran penilaian (Sudana, 2011). Menurut Achmad dan Amanah (2014), rasio nilai pasar suatu bisnis terhadap nilai buku per lembar saham disebut Price to Book Value (PBV). Rasio ini merupakan ukuran nilai perusahaan, yang merupakan jumlah yang dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Rasio Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengevaluasi nilai perusahaan dalam penelitian ini. Price to Book Value (PBV) adalah ukuran yang digunakan investor untuk mengevaluasi emiten, menurut Brigham dan Houston (2013). Investor dapat mengidentifikasi perusahaan yang berisiko rendah dengan potensi

pengembangan yang tinggi dengan mempelajari nilai PBV. Rumus berikut ini digunakan untuk mendapatkan rasio PBV:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar Kerangka Konseptual

Hipotesis

1. H1: ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. H2: DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. H3: ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. H4: DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. H5: Nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6. H6: Nilai perusahaan memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham.
7. H7: Nilai perusahaan memediasi pengaruh DER terhadap harga saham.

Para peneliti berharap bahwa dengan menggunakan strategi ini, mereka akan dapat lebih memahami hubungan antara ROA, DER, dan peningkatan harga saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi.

METODOLOGI

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas (faktor fundamental) terhadap variabel terikat (harga saham) melalui variabel mediasi (nilai perusahaan). Model hubungan yang digunakan bersifat kausal dan diuji secara statistik dengan teknik analisis jalur (path analysis) berbasis Partial Least Squares – Structural Equation Modeling (PLS-SEM).

Populasi dan Sampel

a. Populasi

Menurut (Sugiyono, 2017), populasi adalah sekumpulan hal atau orang yang mempunyai kesamaan ciri-ciri tertentu yang telah dipilih oleh peneliti untuk diteliti agar dapat ditarik kesimpulan yang sesuai dengan harapan

mereka. Sepuluh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang semuanya terlibat dalam sub-sektor otomotif dan komponen, menjadi populasi dalam penelitian ini.

b. Sampel

Menurut (Sugiyono, 2017), sampel mencerminkan populasi baik dari segi jumlah maupun komposisinya. Penelitian ini menggunakan strategi Purposive Sampling, yaitu memilih anggota komunitas secara acak sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, untuk melakukan pengambilan sampel. Berikut ini adalah daftar kriteria penulis untuk pengambilan sampel: Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di subsektor otomotif dan komponen di BEI yang memiliki laporan keberlanjutan yang komprehensif dan laporan tahunan yang mencakup tahun 2020-2023. Terdapat 10 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel, yaitu :

Tabel Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
4	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	INDS	PT Indospring Tbk
7	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
8	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
9	CARS	PT Bintraco Dharma Tbk
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan website perusahaan terkait.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data menggunakan pendekatan Partial Least Square - Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Langkah-langkah analisis meliputi:

a. Analisis Statistik Deskriptif

Menganalisis data menggunakan statistik deskriptif berarti menyajikan atau menjelaskan data yang diperoleh dalam bentuk mentah, tanpa menarik kesimpulan yang luas. Berbagai ukuran statistik, termasuk rata-rata, median, rentang, deviasi standar, varian, dan jumlah, dapat dijelaskan dengan statistik deskriptif.

b. Pengujian Outer Model (Model Pengukuran):

Uji Validitas: Menggunakan nilai loading factor dan Average Variance Extracted (AVE) untuk memastikan indikator yang digunakan valid.

- Uji Reliabilitas: Menggunakan Cronbach's Alpha dan Composite Reliability untuk memastikan konsistensi pengukuran.
- Pengujian Inner Model (Model Struktural):
Path Coefficient Analysis: Untuk menguji hubungan langsung antar variabel, dinilai melalui T-Statistic dan P-Value.
 - Sobel Test: Untuk menguji pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi profitabilitas.
 - Pengujian Hipotesis: Hipotesis diterima jika nilai T-Statistic > T-Table (2,028) dan P-Value < 0,05. Hipotesis diuji pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:
 - Jika p-value < 0,05, hipotesis diterima, artinya terdapat pengaruh signifikan.
 - Jika p-value > 0,05, hipotesis ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Data time series merupakan jenis data sekunder yang digunakan sebagai alat analisis dalam penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan dikenal sebagai purposive sampling. Penelitian ini mencakup tahun 2020-2023, dan mengandalkan sampel sepuluh laporan keuangan dari perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI, termasuk :

- Rasio laba bersih terhadap total asset (Return on Assets) periode 2020-2023
- Rasio hutang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio) periode 2020-2023
- Harga Saham periode 2020-2023
- Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku saham (Price to Book Value) periode 2020-2023

Tabel Data Return on Assets (ROA) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2023

No	Nama Perusahaan	Return on Assets (ROA)			
		2020	2021	2022	2023
1	PT Astra International Tbk	0,055	0,070	0,077	0,076
2	PT Astra Otoparts Tbk	-0,003	0,037	0,013	0,025
3	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	-0,014	-0,005	0,010	0,012
4	PT Gajah Tunggal Tbk	0,179	0,001	-0,009	0,037
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	-0,003	0,020	-0,024	0,002
6	PT Indospring Tbk	0,021	0,050	0,009	0,016
7	PT Indo Kordsa Tbk	-0,015	0,068	0,084	0,022
8	PT Garuda Metalindo Tbk	0,010	0,018	0,007	0,047
9	PT Bintraco Dharma Tbk	-0,177	-0,103	-0,038	0,054
10	Multistrada Arah Sarana Tbk.	-0,005	0,082	0,111	0,145

Tabel Data Debt To Equity Ratio (DER) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan
Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2023

No	Nama Perusahaan	Debt To Equity Ratio (DER)			
		2020	2021	2022	2023
1	PT Astra International Tbk	0,730	0,704	0,696	0,854
2	PT Astra Otoparts Tbk	0,347	0,431	0,419	0,424
3	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	2,885	2,972	2,843	3,066
4	PT Gajah Tunggal Tbk	1,594	1,648	1,841	1,397
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	1,571	1,480	1,742	1,217
6	PT Indospring Tbk	0,102	1,000	0,302	0,288
7	PT Indo Kordsa Tbk	0,265	0,382	0,382	0,322
8	PT Garuda Metalindo Tbk	0,599	0,595	0,656	0,699
9	PT Bintraco Dharma Tbk	5,126	7,828	4,694	3,412
10	Multistrada Arah Sarana Tbk.	0,968	0,790	0,288	0,288

Tabel Data Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2023

No	Nama Perusahaan	Data Harga Saham			
		2020	2021	2022	2023
1	PT Astra International Tbk	6025	5700	5700	5650
2	PT Astra Otoparts Tbk	1115	1155	1470	2360
3	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	1515	874	870	1395
4	PT Gajah Tunggal Tbk	655	665	560	1035
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	1420	1340	1395	1460
6	PT Indospring Tbk	2000	2390	1945	2490
7	PT Indo Kordsa Tbk	5200	12325	8275	6000
8	PT Garuda Metalindo Tbk	790	825	795	735
9	PT Bintraco Dharma Tbk	50	50	84	100
10	Multistrada Arah Sarana Tbk.	995	5875	2120	3810

Tabel Data Price to Book Value (PBV)Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2023

No	Nama Perusahaan	Price to Book Value (PBV)			
		2020	2021	2022	2023
1	PT Astra International Tbk	-1,248	-1,070	-0,947	-0,957
2	PT Astra Otoparts Tbk	-0,477	-0,470	-0,543	-0,841
3	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk	-0,113	-0,065	-0,058	-0,086
4	PT Gajah Tunggal Tbk	-0,333	-0,333	-0,283	-0,459
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	-0,012	-0,006	-0,018	-0,011
6	PT Indospring Tbk	0,512	0,589	0,295	0,538
7	PT Indo Kordsa Tbk	0,011	0,026	0,017	0,012

8	PT Garuda Metalindo Tbk	-2,642	-2,687	-2,058	-2,025
9	PT Bintraco Dharma Tbk	-0,806	-1,515	-1,909	-1,724
10	Multistrada Arah Sarana Tbk.	-0,040	-0,202	-0,060	-0,093

Deskripsi Variabel Penelitian

Dua variabel independen, Return on Assets (X1) dan Debt To Equity Ratio (X2), termasuk dalam penelitian ini. Di sini, Price to Book Value (Z) berfungsi sebagai mediator antara Harga Saham (Y), variabel dependen, dan data yang dikumpulkan dalam bentuk deret waktu seperti yang ditunjukkan di bawah ini:

Tabel Data Variabel Independen Return on Assets (X1) dan Debt To Equity Ratio (X2), Variabel mediasi nya adalah Price to Book Value (Z) dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham (Y)

No.	X1	X2	Y	Z
1	0,055	0,730	6025	-1,248
2	-0,003	0,347	1115	-0,477
3	-0,014	2,885	1515	-0,113
4	0,179	1,594	655	-0,333
5	-0,003	1,571	1420	-0,012
6	0,021	0,102	2000	0,512
7	-0,015	0,265	5200	0,011
8	0,010	0,599	790	-2,642
9	-0,177	5,126	50	-0,806
10	-0,005	0,968	995	-0,040
11	0,070	0,704	5700	-1,070
12	0,037	0,431	1155	-0,470
13	-0,005	2,972	874	-0,065
14	0,001	1,648	665	-0,333
15	0,020	1,480	1340	-0,006
16	0,050	1,000	2390	0,589
17	0,068	0,382	12325	0,026
18	0,018	0,595	825	-2,687
19	-0,103	7,828	50	-1,515
20	0,082	0,790	5875	-0,202
21	0,077	0,696	5700	-0,947
22	0,013	0,419	1470	-0,543
23	0,010	2,843	870	-0,058
24	-0,009	1,841	560	-0,283
25	-0,024	1,742	1395	-0,018
26	0,009	0,302	1945	0,295
27	0,084	0,382	8275	0,017
28	0,007	0,656	795	-2,058
29	-0,038	4,694	84	-1,909
30	0,111	0,288	2120	-0,060
31	0,076	0,854	5650	-0,957
32	0,025	0,424	2360	-0,841

33	0,012	3,066	1395	-0,086
34	0,037	1,397	1035	-0,459
35	0,002	1,217	1460	-0,011
36	0,016	0,288	2490	0,538
37	0,022	0,322	6000	0,012
38	0,047	0,699	735	-2,025
39	0,054	3,412	100	-1,724
40	0,145	0,288	3810	-0,093

Sumber: Pengolahan Data Sekunder Pada Ms. Excel

Dengan menerapkan rumus tertentu pada data yang dihasilkan oleh setiap variabel, statistik deskriptif dapat digunakan untuk menemukan nilai terendah, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Angka minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi adalah contoh statistik deskriptif yang meringkas data dan membuatnya lebih mudah untuk ditafsirkan.

Tabel Hasil Statistik Deskriptif

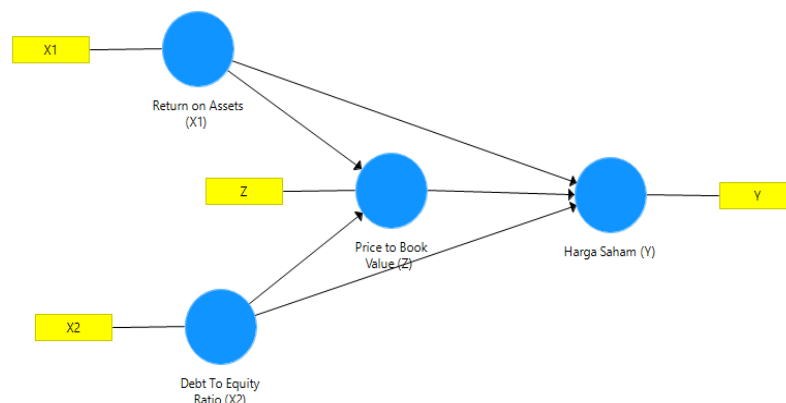
	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
X1	20.450	12.000	-177.000	179.000	58.490
X2	1353.700	696.000	1.000	7828.000	1627.409
Y	2480.325	1420.000	50.000	12325.000	2614.717
Z	-515.375	-107.000	-2687.000	589.000	831.620

Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Pengujian Model dan Hipotesa

Dengan menggunakan perangkat lunak SmartPLS (PLS) versi 3.0, pendekatan Partial Least Square (PLS) digunakan untuk mengevaluasi hipotesis dan model. Langkah-langkah yang digunakan untuk memproses data untuk investigasi ini adalah sebagai berikut:

Menilai Outer Model



Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Gambar Model Struktural

Berdasarkan penggambaran pada gambar diatas, indikator-indikator yang terkait dengan konstruk laten menunjukkan bahwa penelitian menggunakan indikator-indikator yang mencerminkan, karena semua indikator menunjukkan pergerakan yang kongruen, yang mengindikasikan bahwa perubahan pada satu indikator menyebabkan perubahan pada indikator lainnya. Struktur tersebut menggambarkan hubungan yang sedang diselidiki (hipotesis).

Uji Validitas

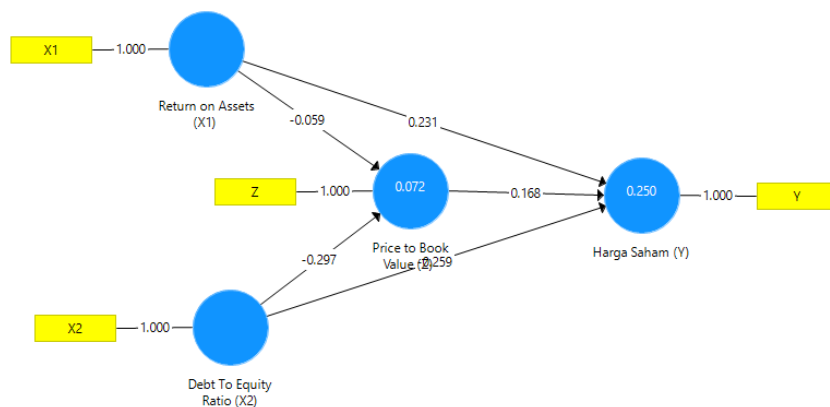
Dengan melihat nilai outer loading dan loading factor, kita dapat mengevaluasi validitas dengan menggunakan validitas konvergen dengan menggunakan program SmartPLS 3.0. Indikator sangat baik untuk menilai konstruk jika nilai loading factor-nya lebih besar dari 0,7. Nilai loading factor sebesar 0.5 sampai 0.6 dianggap cukup dalam penyelidikan awal yang dilakukan selama fase pengembangan skala pengukuran.

Tabel Hasil Outer Loading

	Return on Assets (X1)	Debt To Equity Ratio (X2)	Harga Saham (Y)	Price to Book Value (Z)
X1	1,000			
X2		1,000		
Y			1,000	
Z				1,000

Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Dengan nilai outer loading yang lebih besar dari 0.5, semua indikator konstruk ditunjukkan pada tabel diatas. Dengan nilai outer loading sebesar 1.000, semua indikator konstruk valid dan memenuhi syarat validitas konvergen. Setiap indikasi dalam model penelitian memiliki nilai loading factor yang ditunjukkan pada diagram berikut.



Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Gambar Nilai Loading Factor

Selain itu, uji validitas diskriminan juga digunakan. Model pengukuran dengan indikator refleksif diuji validitas diskriminannya dengan menggunakan ukuran crossloading dengan konstruk.

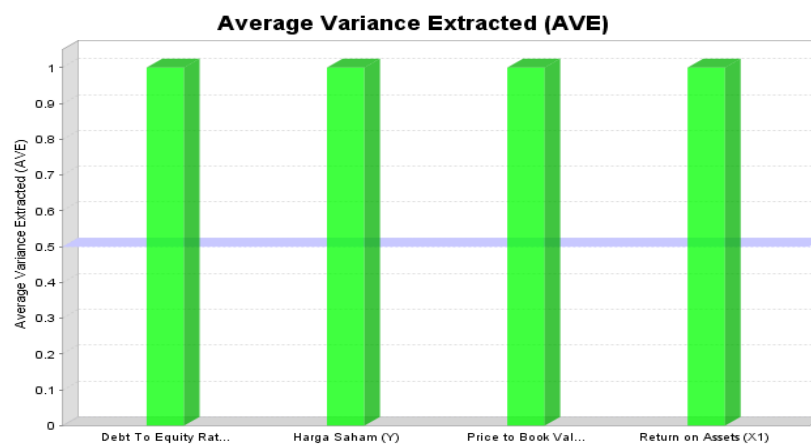
Tabel Nilai Crossloading

	Return on Assets (X1)	Debt To Equity Ratio (X2)	Harga Saham (Y)	Price to Book Value (Z)
X1	1,000			
X2	-0,578	1,000		
Y	0,400	-0,437	1,000	
Z	0,113	-0,264	0,262	1,000

Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Salah satu cara lain untuk memeriksa validitas diskriminan adalah dengan melihat hubungan antara komponen-komponen model dengan akar kuadrat dari average variance extracted (AVE) untuk setiap konstruk (Ghozali, 2008). AVE harus lebih dari 0.50 (Ghozali, 2008). Average variance extracted (AVE) untuk setiap indikator, yang seharusnya lebih dari 0.5 untuk model fungsional, adalah cara lain untuk mengevaluasi validitas diskriminan, selain memeriksa nilai cross-loading.

Grafik Nilai Average variance Extracted (AVE)



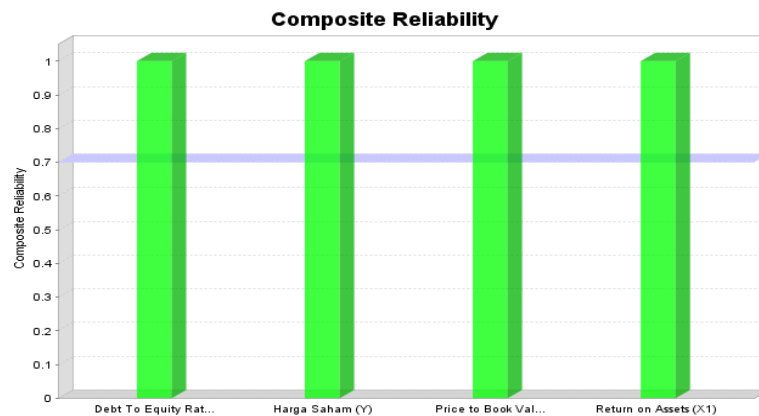
Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Semua variabel telah lulus uji validitas karena nilai Average Variance Extracted (AVE) lebih besar dari 0,5, yaitu 1. Informasi ini ditunjukkan pada grafik diatas

Uji Reliabilitas

Ketika melakukan banyak pembacaan dari alat pengukur yang sama menghasilkan hasil yang umumnya konsisten, kita dapat mengatakan bahwa alat tersebut dapat dipercaya dan dapat diandalkan untuk pengukuran yang akurat. Reliabilitas komposit dan Cronbach's alpha dapat digunakan untuk melakukan uji reliabilitas dalam perangkat lunak SmartPLS.

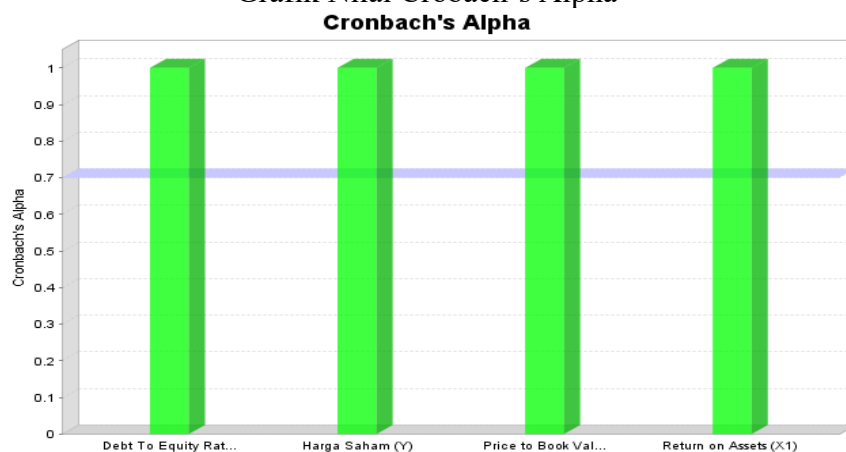
Grafik Nilai Composite Reliability



Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Dari Grafik terlihat jelas bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai reliabilitas komposit yang sama, yaitu 1. Semua variabel memiliki tingkat reliabilitas yang tinggi, karena masing-masing variabel telah memenuhi reliabilitas komposit, sesuai dengan temuan ini.

Grafik Nilai Cronbach's Alpha



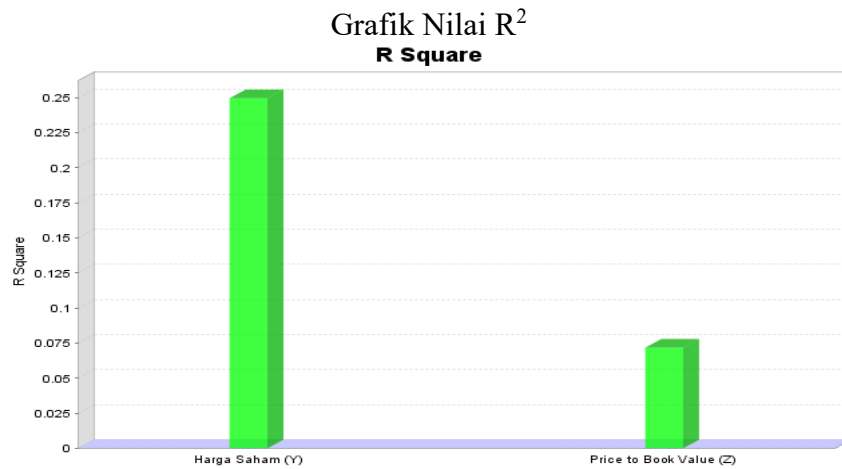
Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Grafik menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai Cronbach's alpha lebih besar dari 0,7 atau sama dengan 1. Berdasarkan temuan ini, maka dapat dikatakan bahwa semua variabel penelitian sangat reliabel, karena semuanya memenuhi kriteria nilai Cronbach alpha.

Menilai Inner Model (Structural Model)

Hasil dari pengujian hipotesis, pengujian kecocokan model, dan pengujian koefisien jalur akan dijelaskan dalam penelitian ini. Evaluasi koefisien jalur menunjukkan sejauh mana variabel independen berdampak pada variabel dependen. Nilai R-squared, di sisi lain, menunjukkan seberapa besar pengaruh eksternal berdampak pada variabel endogen. Menurut (Ghozali, 2008), nilai R-Square yang bervariasi memungkinkan seseorang untuk menilai pengaruh yang

signifikan dari masing-masing variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Berikut ini adalah klasifikasi dari kriteria R²: Signifikan pada 0,67, moderat pada 0,33, dan lemah pada 0,19.



Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Nilai R² sebesar 0,250 dihasilkan oleh variabel Harga Saham, seperti yang terlihat pada inner model diatas. Ketika hal ini dianggap sebagai variabel dependen, hal ini menunjukkan bahwa Harga Saham kurang baik. Nilai 0,072 adalah nilai R² yang berasal dari variabel Price to Book Value atau Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan tergolong sebagai variabel mediasi dengan tingkat lemah.

Goodness of Fit Model

Goodness of fit model pada analisis Partial Least Square (PLS) adalah berupa Stone-Geisser Q Square. Nilai tersebut dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2)(1 - R_3^2) \dots 1 - R_p^2$$

Pada tabel disajikan nilai Rsquare yang telah dihitung dari koefisien determinasi hasil analisis Partial Least Square (PLS)

Tabel Nilai Rsquare

	R Square	R Square Adjusted
Harga Saham (Y)	0,250	0,187
Price to Book Value (Z)	0,072	0,022

Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

Variabel Harga Saham menunjukkan nilai R² sebesar 0.250, variabel Price to Book Value menunjukkan nilai R² sebesar 0.072. Nilai Stone-Geisser Q Square dihitung dengan persamaan berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - 0.250^2)(1 - 0.072^2)$$

$$Q^2 = 1 - (0,9375)(0,9948)$$

$$Q^2 = 0.0673$$

Hasil ini menunjukkan bahwa model kurang baik, yaitu mampu menjelaskan beberapa variabel yang mempengaruhi harga saham dengan kontribusi 6,73%

Uji Hipotesis

Analisis hubungan dengan menggunakan Partial Least Squares (PLS) dilakukan dengan menghitung koefisien jalur untuk masing-masing jalur (analisis jalur). Analisis hubungan dilakukan setelah melakukan bootstrapping pada dataset. Tujuan dari bootstrapping adalah untuk mengurangi anomali dalam data penelitian. Dasar untuk mengevaluasi hipotesis dalam SmartPLS versi 3.0 adalah nilai yang ada dalam output koefisien jalur. Setelah melakukan bootstrapping, hasil selanjutnya diperoleh:

Tabel Nilai Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Return on Assets (X1) -> Harga Saham (Y)	0,231	0,256	0,171	1,351	0,177
Return on Assets (X1) -> Price to Book Value (Z)	-0,059	-0,084	0,143	0,409	0,683
Debt To Equity Ratio (X2) -> Harga Saham (Y)	-0,259	-0,275	0,152	1,704	0,089
Debt To Equity Ratio (X2) -> Price to Book Value (Z)	-0,297	-0,315	0,214	1,389	0,166
Price to Book Value (Z) -> Harga Saham (Y)	0,168	0,160	0,110	1,518	0,130

Sumber: Hasil olah data SmartPLS versi 3.0

T-Table dihitung dengan menggunakan Microsoft Excel dengan rumus sebagai berikut:

$$= \text{TINV}(0.05, (40-4))$$

$$= \text{TINV}(0.05, 36)$$

$$= 2,028094$$

Jadi, nilai dari T-Table sebesar 2,028094 atau 2,028

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil dari path coefficient dan perhitungan T-Table dapat dijelaskan hipotesis sebagai berikut:

Return on Assets dapat berpengaruh positif dan negatif terhadap Price to Book Value.

Berdasarkan tabel Path Coefficients, terdapat hubungan dampak yang tidak signifikan antara Return on Assets (X1) dengan Price to Book Value (Z). Hal ini didukung dengan nilai T-Statistic sebesar $0,409 < \text{dari T-Tabel sebesar } 2,028$

dan, P-Value sebesar $0,683 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Pada nilai $-0,059$ pada sampel pertama, korelasi antara Return on Assets (X1) dan Price to Book Value (Z) adalah negatif. Jadi, kita dapat menolak hipotesis dan mengatakan bahwa Return on Assets (X1) tidak berdampak pada Price to Book Value (Z).

Debt To Equity Ratio dapat berpengaruh positif dan negatif terhadap Price to Book Value

Hubungan antara Debt To Equity Ratio (X2) dan Price to Book Value (Z) tidak memiliki dampak yang signifikan, sesuai dengan tabel Path Coefficients, dengan nilai TStatistik sebesar $1,389 <$ dari T-Tabel sebesar $2,028$ dan P-Values sebesar $0,166 > 0,05$ ($\alpha=5\%$). korelasi negatif sebesar $-0,297$ pada sampel asli menunjukkan adanya hubungan antara pilihan Debt To Equity Ratio (X2) dan Price to Book Value (Z). Hasil menunjukkan bahwa Debt To Equity Ratio (X2) tidak berdampak pada Price to Book Value (Z), oleh karena itu menolak hipotesis dari penelitian ini.

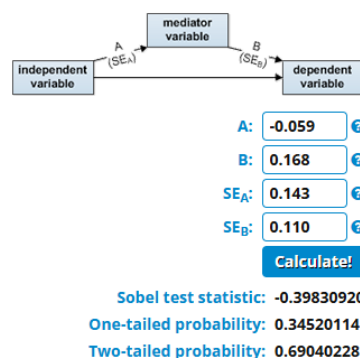
Price to Book Value dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap Harga Saham

Tabel Path Coefficients menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari hubungan antara Price to Book Value (Z) dengan Harga Saham (Y) sesuai dengan nilai T-Statistik sebesar $1,518 <$ T-Tabel sebesar $2,028$ dan P-Value sebesar $0,130 > 0.05$ ($\alpha = 5\%$). Dengan nilai sampel awal sebesar $0,168$, hubungan Price to Book Value dan Harga Saham memiliki arah yang positif.. Analisis ini menolak hipotesis ini karena Price to Book Value (Z) tidak mempengaruhi kenaikan Nilai Saham (Y).

Return on Assets berpengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham.

Dapat dilihat dari tabel Path Coefficients bahwa hubungan antara Return on Assets (X1) dan Harga Saham (Y) tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan Price to Book Value sebagai variabel mediasi, Return on Assets (X1) tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap Harga Saham (Y). Penggunaan uji sobel pada gambar dibawah, dengan nilai uji sobel sebesar $-0,398 <$ dari ttabel sebesar $2,028$, mendukung kesimpulan tersebut. Oleh karena itu, hipotesis keempat penelitian ini tidak dapat diterima.

Gambar Nilai Sobel Test

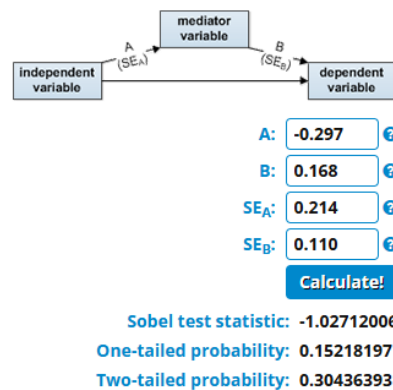


Sumber : Hasil olah data sobel test

Debt To Equity Ratio berpengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham.

Tabel Path Coefficients menunjukkan bahwa hubungan antara Debt To Equity Ratio (X2) dan Harga Saham (Y) tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, dengan Price to Book Value sebagai variabel mediasi, Debt To Equity Ratio (X2) tidak mempengaruhi Harga Saham (Y) secara tidak langsung. Investigasi ini menolak hipotesis ini karena uji sobel pada Gambar dibawah dengan nilai $-1.027 < \text{dari T-Tabel sebesar } 2.028$ mengkonfirmasi temuan tersebut.

Gambar Nilai Sobel Test



Sumber : Hasil olah data sobel test

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh factor fundamental Perusahaan yaitu Return on Assets dan Debt To Equity Ratio terhadap harga saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel mediasi, pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa:

Return on Assets tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Price to Book Value.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba tidak secara langsung memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki tingkat pengembalian aset yang tinggi, hal tersebut belum tentu tercermin dalam rasio PBV yang lebih tinggi. Faktor-faktor lain di luar profitabilitas, seperti persepsi investor, prospek pertumbuhan, dan kondisi industri, kemungkinan lebih dominan dalam memengaruhi PBV.

Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value.

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan, khususnya proporsi antara utang dan ekuitas, belum menjadi faktor utama yang memengaruhi persepsi pasar terhadap

nilai buku perusahaan. Dengan demikian, tingkat leverage yang tinggi atau rendah tidak serta-merta tercermin dalam rasio PBV, yang mungkin lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, serta kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan.

Price to Book Value tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Price to Book Value (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa rasio PBV, yang merefleksikan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan, belum menjadi faktor utama yang memengaruhi fluktuasi harga saham. Meskipun PBV sering digunakan sebagai indikator valuasi saham, dalam konteks penelitian ini, investor tampaknya lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja keuangan jangka pendek, kondisi pasar, sentimen investor, maupun faktor eksternal makroekonomi dalam mengambil keputusan investasi.

Return on Assets tidak berpengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui Price to Book Value.

Berdasarkan hasil analisis jalur (path analysis) atau uji mediasi, diketahui bahwa Return on Assets (ROA) tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui Price to Book Value (PBV). Artinya, PBV tidak mampu menjadi variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara efisiensi penggunaan aset perusahaan (ROA) dengan perubahan harga saham. Dengan demikian, peningkatan ROA tidak secara otomatis meningkatkan PBV, dan pada akhirnya juga tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ROA dan harga saham tidak dimediasi oleh PBV dan kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh tidak langsung terhadap Harga Saham melalui Price to Book Value.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui Price to Book Value (PBV). Dengan kata lain, PBV tidak mampu memediasi hubungan antara struktur permodalan perusahaan dan harga saham di pasar. Meskipun DER mencerminkan tingkat leverage perusahaan, variabel ini tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap PBV, dan pada akhirnya tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu mempertimbangkan struktur utang terhadap ekuitas melalui valuasi buku perusahaan dalam menilai saham, dan kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kinerja operasional, sentimen pasar, atau kondisi ekonomi makro.

DAFTAR PUSTAKA

Achmad, S. L., & Amanah, L. (2014). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan 70variable70an kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, 3(9), 1-15.

- Anggraeni, D., & Wahyuati, A. (2017). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, 6(6), 1-18
- Artha, A. D., & Yuniati, T. (2022). *Pengaruh ROI, DER, dan PBV terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 11(1), 1-15
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Edisi 11 Buku 2. Jakarta Selatan: Salemba Empat. Use the "Insert Citation" button to add citations to this document.
- Ferina dkk, I. S. (2015). *Pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013)*. Jurnal Akuntansi, No. 1, Vol. 2, Juli-Desember 2015
- Ghozali, I. (2008). *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hernomo, M. C. (2017). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen, 3(1).
- Hery (2015). *Analisa Laporan Keuangan Rasio Keuangan*, Jakarta : CAPS
- Iqbal, M., & Rohmah, N. (2016). *Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan PBV terhadap Harga Saham Sub Sektor Otomotif di BEI*. Jurnal Ilmu Manajemen, 4(2), 65-75.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Mediyanti, Sisca, Mutiara Indah, Intan Novia Astuti, Eliana Eliana, and Nurhayati Nurhayati. 2022. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Periode 2017-2020)." *BISMA Cendekia* 2(3): 163-72. doi:10.56473/bisma.v2i3.98.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono, (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA