JURNAL LOCUS: Penelitian & Pengabdian
Volume 4 No. 5 Mei 2025
E-ISSN 2829-7334| P-ISSN 2829-5439
Hompage: https://locus.rivierapublishing.id/index.php/jl

Analisis Leverage, Ukuran Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Harga Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variable Intervening pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI

Nuryanti, Jubaedah, Sri Mulyantini
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia
Email: nuryagus5@gmail.com, jubaedah@upnvj.ac.id, sri.mulyantini@upnvj.ac.id

Abstrak:
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Leverage diukur menggunakan debt to equity ratio (DER), ukuran perusahaan menggunakan logaritma total aset, profitabilitas menggunakan return on assets (ROA), dan harga saham diukur melalui harga penutupan tahunan. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan path analysis. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2022 dan dipilih menggunakan metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas namun tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga dapat bertindak sebagai variabel intervening dalam hubungan antara leverage dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Implikasi dari hasil ini menegaskan pentingnya perusahaan dalam mengelola struktur modal dan efisiensi operasional guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.
Kata kunci: Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Harga Saham, Variabel Intervening, BEI

Abstract:
This study aims to analyze the influence of leverage and company size on stock prices with profitability as an intervening variable in industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Leverage is measured using the debt to equity ratio (DER), company size using the logarithm of total assets, profitability using return on assets (ROA), and stock price is measured through the annual closing price. The research method used is quantitative with a path analysis approach. The research sample consisted of industrial sector companies listed on the IDX during the period 2018–2022 and were selected using the purposive sampling method. The results show that leverage has a significant negative effect on profitability and stock price, while company size has a positive effect on profitability but does not have a significant effect on stock price. Profitability has been shown to have a significant effect on stock prices, so it can act as an intervening variable in the relationship between leverage and company size on stock prices. The implications of these results confirm the importance of companies in managing capital structure and operational efficiency to increase the company's value in the eyes of investors.
Keywords*: Leverage, Company Size, Profitability, Stock Price, Intervening Variables, IDX*

Corresponding: Nuryanti
E-mail: nuryagus5@gmail.com

PENDAHULUAN

Investasi melibatkan penempatan sejumlah dana atau sumber daya di masa kini untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Untuk membuat keputusan investasi, investor harus menilai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang perlu diperhatikan. Kinerja yang unggul dalam menghasilkan laba dapat

meningkatkan minat terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi menaikkan saham. Harga saham di pasar mencerminkan ukuran kinerja perusahaan yang menunjukkan seberapa baik manajemen dalam mengelola perusahaan untuk kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, harga saham di pasar modal berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan dan seberapa efektif perusahaan dalam memperbesar kekayaan pemilik perusahaan, adalah tujuan utama perusahaan.

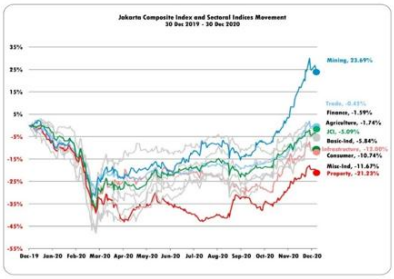
Investor yang ingin melakukan investasi terhadap suatu perusahaan, mempunyai tujuan untuk mendapatkan pendapatan yang lebih dari setiap saham yang di investasikan pada perusahaan tersebut. Salah satu bentuk pendapatan yang diharapkan yaitu return saham. Sebelum para investor menginvestasikan aset atau modalnya dan memperoleh return atas sahamnya, maka para investor harus jeli dalam memilih perusahaan seperti apa dan bagaimana kinerja sahamnya maupun kondisi keuangannya.

Menurut informasi dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (IDX), pasar modal merupakan wadah di mana berbagai instrumen keuangan jangka panjang antara lain obligasi, saham, reksa dana, instrumen derivatif, dan lain-lain diperdagangkan. Pasar modal memainkan dua peran utama dalam perekonomian negara. Pertama, ia berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk mendapatkan investasi dari investor, yang bisa digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, dan penambahan modal kerja. Kedua, pasar modal menyediakan platform bagi masyarakat untuk berinvestasi dalam berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Selain sebagai sarana investasi, pasar modal juga dapat menjadi sumber pendapatan, terutama melalui saham yang menawarkan potensi keuntungan tinggi dibandingkan dengan instrumen lainnya, bahkan mencapai ratusan persen dalam beberapa bulan. Dengan bertambahnya aliran dana ke Indonesia, kinerja perusahaan akan semakin kuat, memberikan dampak signifikan pada semua aspek yang terkait dengan perusahaan, termasuk pemerintah. Peningkatan kinerja perusahaan pada gilirannya akan memperkuat perekonomian secara keseluruhan.

Dari tahun 1996 PT Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki klasifikasi industri yang dinamakan Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA). Klasifikasi ini mengelompokkan Perusahaan Tercatat ke dalam 9 Sektor dan 56 Sub-sektor yang digunakan dalam penyusunan indeks sektoral, penyajian publikasi-publikasi terkait Perusahaan Tercatat, serta pada sistem-sistem di pasar modal. Dalam rangka menjawab kebutuhan perkembangan sektor perekonomian baru dan menyelaraskan dengan global practice, maka pada Senin, 25 Januari 2021 BEI mengimplementasikan klasifikasi industri baru penganti JASICA, yaitu IDX Industrial Classification (IDX-IC). Implementasi ini dilakukan bertepatan dengan pemberlakuan Surat Edaran BEI Nomor: SE-00003/BEI/01-2021 perihal Tampilan Informasi Perusahaan Tercatat pada Kolom Remarks dalam JATS. Indeks Sektoral IDX-IC yang saat ini mengacu pada JASICA meliputi industri pertanian, transportasi dan infrastruktur, pertambangan, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, aneka industri, properti dan real estate, keuangan, serta perdagangan jasa dan investasi, selain 9 sektor tersebut terdapat juga indeks industri manufaktur yang merupakan gabungan dari tiga sektor industri sehingga terdapat 10 indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia (Prof. Dr. Eduardus Tandelilin, 2017).

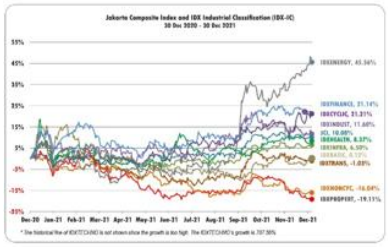
Pada saat ini sektor perindustrian memiliki peranan penting bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia, dimana dalam 2 dekade terakhir sektor perindustrian masih menjadi penyumbang terbesar bagi PDB Indonesia. Berdasarkan data dari katadata pada tahun 2021 sektor perindustrian menyumbang 19,25% dari PDB Indonesia, yang masih menjadi tumpuan harapan bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia. Terdapat sekitar kurang lebih 50-an perusahaan sektor perindustrian yang listing di Bursa Efek Indonesia berdasarkan pengklasifikasian IDX Industrial Clasification (IDX-IC). Harga saham perusahaan-perusahaan Sektor Perindustrian tersebut, sebelum diberlakukannya pengklasifikasian berdasarkan IDX-IC bila diklasifikasikan berdasarkan JASICA tersebar di beberapa sektor.

Sebagai contoh pada gambar-1 di bawah ini merupakan pergerakan harga saham pada tahun 2020 dengan pengklasifikasi industri berdasarkan JASICA sebelum diberlakukannya IDX-Industrial Clasification. Pada gambar grafik di bawah menunjukkan bahwa, terjadi penurunan harga saham hampir di semua sektor. Hanya beberapa sektor yang tetap menunjukkan nilai positif sepanjang tahun 2020.



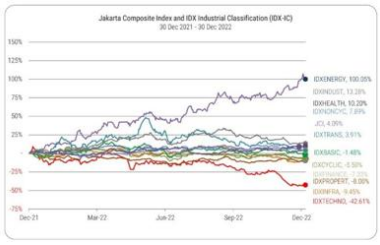
Gambar 1. Jakarta Composite Indeks dan Ukuran Indikator Sektoral (JASICA)
Sumber : Bursa Efek Indonesia – Laporan Statistik tahun 2020
Periode 30 Desember 2019 – 30 Desember 2020

Pada tahun 2021 berdasarkan data statistic BEI, harga saham di BEI mengalami perbaikan dibandingkan pada tahun 2020. Hampir semua harga saham menunjukkan nilai positif. Seperti yang terlihat pada gambar-2, hanya beberapa saham sectoral yang menunjukkan pertumbuhan nilai negatif yaitu : IDXTRANS, IDXNONCYC, dan IDXPROPERT. Pada tahun 2020 hampir sebagian besar saham perindustrian mengalami penurunan dimana pengklasifikasi saham masih mempergunakan JASICA, yang kemudian diawal tahun 2021 mempergunakan IDX Industrial Classification (IDX-IC), terlihat pada gambar-2 harga saham sektoral IDXINDUST secara kumulatif, menunjukkan pertumbuhan positif sebesar 11,6% dibandingkan pada tahun 2020. Terlihat pada gambar-2 di bawah, saham sektor perindustrian yang diawal pandemi mengalami penurunan yang cukup tajam, namun sepanjang tahun 2021 mampu rebound dibandingkan harga saham sektoral lainnya.



Gambar 2. Jakarta Composite Indeks dan Ukuran Indikator Sektoral
Sumber: Bursa Efek Indonesia – Laporan Statistik tahun 2021
Periode 30 Desember 2020 – 30 Desember 2021

Pada tahun 2022, kondisi pasar saham di Indonesia semakin membaik. Seperti yang ditunjukkan oleh gambar-3 di bawah ini, terlihat beberapa harga saham sectoral menunjukkan nilai positif diantaranya berturut-turut yaitu : IDXENERGI, IDXINDUST, IDXHEALTH, IDXNONCYC, JCI dan IDXTRANS. Beberapa harga saham sectoral yang masih negatif yaitu: IDXBASIC, IDXCYCLIC, IDXFINANCE, IDXPROPERT, IDXINFRA dan IDXTECHNO.



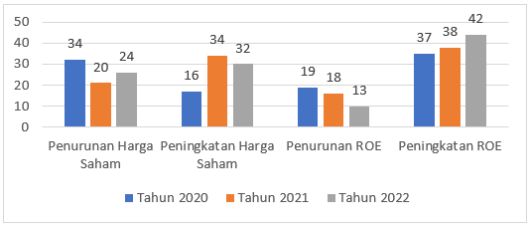
Sumber: Bursa Efek Indonesia – Laporan Statistik tahun 2022
Gambar 3. Jakarta Composite Indeks dan Ukuran Indikator Sektoral
Periode 30 Desember 2021 – 30 Desember 2022

Saham sector teknologi pada awal pandemi Covid-19, begitu perkasa, pada tahun 2022 justru mengalami penurunan cukup besar. Yang menarik perhatian adalah saham sektor perindustrian (IDXINDUST) yang mampu konsisten rebound sepanjang tahun 2021 – 2022. Saham IDXINDUST meliputi perusahaan-perusahaan yang menawarkan jasa dan produk yang digunakan oleh produsen, bukan konsumen akhir. Industri ini mencakup produsen barang untuk sektor kedirgantaraan dan

pertahanan, produk bangunan, peralatan listrik, mesin, percetakan, pengelolaan lingkungan, serta penyedia barang dan jasa industri. Selain itu, juga termasuk jasa profesional seperti layanan personalia dan penelitian.

Pembangunan industri merupakan salah satu pilar pembangunan perekonomian nasional yang diarahkan dengan menerapkan prinsip-prinsip pembangunan industri yang berkelanjutan serta didasarkan pada aspek pembangunan ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Saat ini pembangunan industri sedang dihadapkan pada berbagai tantangan yang sangat berpengaruh terhadap perkembangan industri dan ekonomi nasional. Peningkatan daya saing industri merupakan salah satu pilihan yang harus dilakukan agar produk industri nasional mampu bersaing di dalam negeri maupun luar negeri.

Dengan demikian pertumbuhan sektor Industri bagi perekonomian Indonesia sangat memegang peranan penting. Apabila dilihat pada harga saham IDXINDUST secara sektoral (kumulatif) menunjukkan nilai yang positif, namun bila dilihat dari sekitar kurang lebih dari 54 perusahaan yang termasuk dalam saham sektor industrial, sepanjang tahun 2020 – 2022 masih sebagian besar perusahaan sektor industri yang mengalami penurunan harga saham (menunjukkan pertumbuhan harga saham negative). Terlihat pada gambar – 4 di bawah, berdasarkan data statistic BEI, pada tahun 2020 terdapat 68% yaitu 34 dari 50 perusahaan sektor Industri yang mengalami penurunan harga saham. Sedangkan pada tahun 2021 terdapat 37% yaitu 20 dari 54 perusahaan sektor Industri yang mengalami penurunan harga saham. Pada tahun 2022 terdapat 42% yaitu 24 dari 56 perusahaan sektor Industri yang mengalami penurunan harga saham.



Sumber: Data olahan dari data Statistik BEI

Gambar 4. Perbandingan Jumlah Perusahaan Yang Mengalami Peningkatan Dan Penurunan Harga Saham dan ROE Pada Perusahaan Sektor Industri
Periode Tahun 2020 – 2022

Menurut Almira & Wiagustini, ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk mendapatkan laba bersih (Almira & Wiagustini, 2020). Pada gambar-4 diatas bahwa dari periode tahun 2020 – 2022, Perusahaan sektor perindustrian yang menunjukkan nilai profitabilitas positif semakin meningkat, yang menggambarkan profitabilitas Perusahaan sektor perindustrian semakin membaik setelah pandemi covid -19, namun hal tersebut tidak diiringi dengan peningkatan harga saham pada sebagian besar dari perusahaan-perusahaan sektor perindustrian.

Harga saham mencerminkan ketertarikan investor terhadap investasi dalam suatu perusahaan. Ketika harga saham perusahaan naik, hal ini menandakan bahwa investor merasa perusahaan tersebut mengelola operasinya dengan baik. Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh prinsip penawaran dan permintaan. Dewangga et al. (2020) menjelaskan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh dua jenis faktor: eksternal dan internal. Faktor eksternal meliputi elemen dari luar perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, fluktuasi nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan kebijakan lainnya. Sedangkan faktor internal mencakup aspek-aspek dalam perusahaan, seperti profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan, dan perusahaan dengan profitabilitas tinggi sering kali menarik perhatian investor.

Hubungan antara profitabilitas dan harga saham sangat erat. Berbagai studi telah menginvestigasi faktor-faktor yang memengaruhi harga saham dan profitabilitas. Misalnya, Darma et al. (2023) mengevaluasi dampak Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap profitabilitas dan menemukan bahwa Operating Leverage mempengaruhi profitabilitas, sedangkan Financial Leverage tidak memiliki efek. Kinanti et al. (2022) juga meneliti pengaruh Operating Leverage terhadap profitabilitas dan menemukan bahwa Operating Leverage memberikan dampak signifikan. Di sisi lain,

Setiawan et al. (2019) melaporkan bahwa baik Operating Leverage maupun Financial Leverage tidak mempengaruhi profitabilitas.

Ukuran perusahaan menunjukkan pertumbuhan dan perkembangan Perusahaan yang berkaitan erat dengan kinerja keuangan yang baik sehingga perusahaan dapat terus tumbuh. Meningkatnya ukuran perusahaan ditandai dengan terus meningkatnya total asset (aktiva) perusahaan. Beberapa penelitian yang meneliti pengaruh ukuran Perusahaan terhadap profitabilitas antara lain (Helfiardi & Suhartini, 2021), (Nugraha et al., 2021) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian (Handayani et al., 2019) menunjukkan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Beberapa peneliti juga telah meneliti pengaruh antara Operating Leverage, Financial Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham, namun menunjukkan hasil yang beragam. Dalam penelitian (Wardani et al., 2021) menunjukkan hasil Financial Leverage berpengaruh terhadap harga saham. (Yunus, 2020) yang menunjukkan hasil Operating leverage berpengaruh terhadap laba perlembar saham dan Financial leverage tidak berpengaruh terhadap laba per lembar saham. Penelitian (Syaifullah, 2018) menunjukkan hasil Operating leverage berpengaruh terhadap return saham dan Financial leverage tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang menunjukkan pengaruh hubungan antara ukuran Perusahaan terhadap harga saham yaitu: penelitian (Budiharjo, 2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan penelitian (Handayani et al., 2019) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Keterbaruan penelitian menjadi aspek yang krusial dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi. Suatu penelitian yang baik tidak hanya menghasilkan pemahaman baru terhadap fenomena yang ada, tetapi juga mampu menjadi landasan bagi perkembangan penelitian selanjutnya. Keterbaruan penelitian mencakup berbagai aspek, mulai dari metode penelitian yang terbaru, temuan yang belum pernah terungkap sebelumnya, hingga penerapan suatu teknologi terkini. Maka dari itu, dalam penelitian ini keterbaruan terhadap penelitian sebelumnya yaitu dengan menambahkan variable intervening profitabilitas untuk mengetahui lebih jauh hubungan langsung dan tidak langsung antara leverage dan ukuran perusahaan terhadap harga saham dan profitabilitas, di masa terjadinya sebelum dan sesudah terjadinya pandemi covid-19.

Berdasarkan uraian di atas, penurunan masih terjadi disebagian besar perusahaan sektor Industri sepanjang periode tahun 2020 – 2022 serta beberapa peneIitian sebeIumnya masih menunjukkan hasiI yang beragam yang meneIiti sektoraI yang berbeda maka peneIiti akan mengambiI juduI "AnaIisis Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap harga Saham dengan Profitabilitas sebagai variabIe Intervening Pada Perusahaan Sektor Perindustrian di BEI". Dengan objek peneIitian adaIah perusahaan sektor perindustrian di BEI untuk periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

METODE PENELITIAN

Teknik pengumpuIan data yang digunakan daIam peneIitian ini meIibatkan penentuan data yang reIevan dengan objek peneIitian yang teIah ditetapkan. Data sekunder daIam Iaporan keuangan (annuaI report) perusahaan-perusahaan pada Sektor Perindustrian (idxindust) yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020- 2022. Sedangkan jenis data yang digunakan adaIah data kuantitatif. Semua informasi diperoIeh dari hasiI keuangan 2020 - 2022 yang diaudit dan teIah diriIis secara penuh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber informasi diperoIeh dengan mengunjungi www.idx.co.id.

PeneIitian ini melalui beberapa pengumpulan data, diantaranya, Pengumpulan data melalui dokumenter merupakan mekanisme pengumpulan data yang secara tidak Iangsung dengan cara mendokumentasikan dan melihat data sekunder melalui penghubung. Data tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) seIama 2020 – 2022 daIam bentuk laporan keuangan. Studi Kepustakaan (Library Research), penelitian ini dibuat dengan sistem menggabungkan data atau informasi. Informasi yang bersangkutan dengan sasaran masaIah yang akan diteliti. Hasil penelitian ini didapatkan melalui studi pustaka, yaitu melalui penelitian, buku, jurnal dalam dan luar negeri, dan jenis sumber tertuIis yang bersangkutan dengan objek atau topik penelitian. Analisis data dilakukan untuk mengolah data yang telah diperoleh menggunakan metode tertentu, sehingga hasilnya dapat digunakan untuk menguji

hipotesis yang telah diajukan. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dan pengujian regresi digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Menurut (Marhamah et aI., 2016), statistik deskriptif merupakan Teknik anaIisis data yang dapat menjelaskan atau menggambarkan fakta daIam coretan Iuas atau coretan Iuas Distribusi frekuensi, data visuaI daIam bentuk grafik, dan ukuran tendensi netraI semuanya dapat digunakan daIam metode ini. (mean, median, modus), ukuran Ietak (kuartil, diesel, persentil), dan ukuran penyebaran (standar deviasi, varians, dan sebagainya). DaIam menggunakan statistik deskriptif, data yang dibutuhkan pada riset ini adaIah Operating Ieverage, FinanciaI Ieverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan harga saham.

AnaIisis MuItipIe Regresi dengan Path AnaIysis (AnaIisis JaIur): Teknik anaIisis data yang dipakai pada riset ini iaIah data sekunder yang berbentuk data kuantitatif, kemudian semua data yang terkumpuI pada risestini akan dianaIisis dan dihipotesiskan. Data dianaIisis dan hipotesis diuji dengan bantuan E-views 10. Panel digunakan jika data dikumpuIkan Iebih dari satu tahap item pemeriksaan dan pengumpuIan objek pengamatan, menurut Nuryanto dan Pambuko, Z. (2018, hIm. 83). AnaIisis regresi data panel adaIah aIat regresi yang menggabungkan berbagai teknik pengumpuIan data (cross section) dan diIakukan daIam jangka waktu tertentu (Time series). Sehingga sampeI yang dipakai pada riset ini adaIah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks SektoraI BEI periode 2020 - 2022.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis (Tahap 1)

1. Uji t (Tahap 1)

Uji t pada tahap 1 diIakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsiaI variabeI independent (X) terhadap variabeI intervening/ProfitabiIitas (Z) sebagai variabeI terikat. Berikut hasiI Uji t dengan menggunakan program EViews 10 sebagai berikut:

Tabel 1. Uji t – tahap 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.170044	0.782789	5.327165	0.0000
DFL	-0.018521	0.007414	-2.498101	0.0143
DOL	-0.000358	0.000200	-1.790325	0.0767
SIZE	-0.147355	0.027865	-5.288235	0.0000

Dari tabeI 10 dapat diIihat bahwa hasiI Uji t pada tahap 1 menunjukkan beberapa hasiI sebagai berikut:

a) NiIai Prob. DOL sebesar 0,0767 > 0,05, maka H0 diterima dan H1 ditoIak, artinya variabeI OperationaI Leverage tidak berpengaruh terhadap variabeI ProfitabiIitas IDXINDUST seIama periode 2020 - 2022.
b) NiIai Prob. DFL sebesar 0,0143 < 0,05, maka H0 ditoIak dan H1 terima, artinya variabeI FinanciaI Leverage berpengaruh terhadap variabeI ProfitabiIitas seIama periode 2020-2022.
c) NiIai Prob. SIZE sebesar 0,0000 < 0,05, maka H0 ditoIak dan H1 diterima, artinya variabeI Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap variabeI ProfitabiIitas seIama periode 2020-2022.

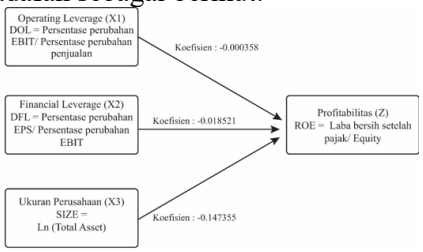
a. Uji F simuItan dan Uji Koefisien Determinasi R2 (Tahap 1)

Uji F simuItan pada tahap 1 diIakukan untuk mengetahui pengaruh secara simuItan dari variabeI independen OperationaI Leverage (X1), FinanciaI Leverage (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) terhadap variabeI intervening (ProfitabiIitas/Z) sebagai variabeI terikat daIam modeI pengujian pada tahap 1. Sedangkan Uji Koefisien Determinasi (R2) diIakukan untuk mengetahui besarnya proporsi variabeI terikat (Z) pada modeI di tahap 1 yang dijeIaskan oIeh variabeI independen (X1, X2, dan X3). Berikut hasiI Uji F simuItan dan Uji R2 dengan menggunakan program EViews 10 sebagai berikut:

Tabel 11. Uji f simultan dan uji koefisien determinasi r2 (tahap 1)

R-squared	0.509361
Adjusted R-squared	0.245171
S.E. of regression	0.245884
Sum squared resid	5.501781
Log likelihood	28.60968
F-statistic	1.928011
Prob(F-statistic)	0.003466

Dari tabel 11 diperoIeh hasiI Uji F pada tahap 1 menunjukkan hasiI niIai Prob. (F-statistic) sebesar 0,003466 < 0,05, maka H1 diterima, artinya variabeI OperationaI Ieverage, FinanciaI Leverage, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simuItan terhadap ProfitabiIitas IDXINDUST. HasiI Uji R2 diIihat dari Adjusted R-squared yaitu sebesar 0,245171, menunjukkan bahwa variabeI ProfitabiIitas dijeIaskan oIeh variabeI independen sebesar 24% daIam modeI tahap 1, sementara sisanya 76% dijeIaskan oIeh faktor Iainnya di Iuar modeI tersebut. Dengan demikian, hasiI pengujian hipotesis yang dijeIaskan daIam modeI tahap 1 adaIah sebagai berikut:



Gambar-6 HasiI NiIai Koefisien pengujian Tahap 1

Gambar-6 menunjukkan signifikansi niIai variabeI OperationaI Leverage terhadap ProfitabiIitas, FinanciaI Leverage terhadap ProfitabiIitas, dan variabeI Ukuran Perusahaan terhadap ProfitabiIitas dengan menggunakan tingkat signifikansi α sebesar 5%.

OperationaI Leverage tidak berpengaruh terhadap ProfitabiIitas, yang dibuktikan oIeh niIai probabiIitas t hitung sebesar 0,0767 > 0,05, dengan koefisien sebesar -0,000358, niIai standard error sebesar 0.000200 %, dan niIai t statistic sebesar -1.790325. Dengan demikian, dapat disimpuIkan bahwa hipotesis H1 ditoIak.

FinanciaI Leverage yang diproksikan oIeh Persentase perubahan EPS/ Persentase perubahan EBIT berpengaruh terhadap ProfitabiIitas yang diproksikan oIeh Return On Equity (ROE), karena niIai probabiIitas t hitung yang dihasiIkan adaIah 0,4391 < 0,05. Dengan koefisien sebesar -0,09156, niIai standard error sebesar 11,768%, dan niIai t statistic sebesar -0,779787. Dengan niIai probabiIitas t hitung > 5%, maka disimpuIkan bahwa hipotesis H2 diterima.

Ukuran Perusahaan dengan proksi Ln TotaI Asset berpengaruh terhadap ProfitabiIitas yang menggunakan proksi ROE, karena niIai probabiIitas t hitung sebesar 0,1526 > 0,05. MemiIiki koefisien sebesar 0,0052, niIai standard error sebesar 0,3547%, dan niIai t statistic sebesar 1,451987. Dengan niIai probabiIitas t hitung > 5%, maka hipotesis H3 diterima.

b. Uji Chow / Uji F Restricted (Tahap 2)

HasiI uji Chow yang diIakukan pada modeI sub-strukturaI tahap 2 menggunakan program EViews 10 adaIah sebagai berikut:

Tabel-12

Uji Chow – Tahap 2

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.172661	(46,90)	0.2573
Cross-section Chi-square	66.214126	46	0.0270

Berdasarkan tabeI 12, niIai probabiIitas Cross-section Chi-square dari peneIitian ini adaIah 0,0270 < 0,05. Dari hasiI uji ini, dapat disimpuIkan bahwa H1 diterima dan H0 ditoIak, sehingga modeI pendekatan yang digunakan daIam peneIitian ini adaIah Fixed Effect ModeI (FEM).

c. Uji Hausman (Tahap 2)

HasiI Uji HaIusmaIn yang diIakukan pada modeI sub-strukturaI tahap 2 dengan program EViews versi 10 adaIah sebagai berikut:

Tabel-13

Tes Hausman Tahap 2

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.362496	4	0.0148

Berdasarkan tabeI 13 di atas, niIai probabiIitas Cross-section Random pada peneIitian ini adaIah sebesar 0,0148 < 0,05. OIeh karena itu, disimpuIkan bahwa H0 ditoIak dan H1 diterima. Artinya, modeI yang dipiIih adaIah Fixed Effect ModeI (FEM). Sesuai dengan syarat-syarat penentuan modeI terbaIik pada uji Chow dan uji HaIusmaIn di atas, maka pendekatan yang dipiIih untuk pengujian sub-

strukturaI tahap 2 adaIah Fixed Effect ModeI (FEM). Berikut adaIah hasiI pengujian pendekatan modeI FEM:

Tabel-14

R-Squared – Tahap 2

R-squared	0.509361
Adjusted R-squared	0.245171
S.E. of regression	0.245884
Sum squared resid	5.501781
Log likelihood	28.60968
F-statistic	1.928011
Prob(F-statistic)	0.003466

Dari tabel 14 di atas, diperoleh niIai R-squared dari hasiI Uji FEM sebesar 0,509361 dan Prob (F-statistic) sebesar 0,0003466 < 0,05. HaI ini menunjukkan bahwa modeI yang paIing baik untuk digunakan daIam pengujian sub-strukturaI tahap 2 adaIah Fixed Effect ModeI (FEM).

2. Uji Asumsi KIasik (Tahap 2)

Pada pengujian modeI tahap 2 uji asumsi kIasik variabIe-variabeI bebas diIakukan dengan menggunakan uji muItikoIinearitas dan uji heteroskedastisitas karena modeI yang dipiIih adaIah Fixed Effect ModeI (FEM).

a. Uji MuItikoIinearitas

Pada pengujian modeI tahap-2 diIakukan uji muItikoIinearitas dimana teIah dikemukan diatas bahwa modeI regresi yang baik adaIah bebas dari gejaIa muItikoIinier. Pada variabIe yang teIah ditentukan pada pengujian tahap-2 dapat diIihat pada tabeI sebagai berikut :

Tabel -15

Uji Multikolinearitas Tahap -2

	DFL	DOL	SIZE	PROFIT
DFL	1	0.0924090399	-0.015476224183	-0.26255682672
DOL	0.0924090399	1	-0.048491983510	-0.21520104360

Dari hasiI pengajian muItikoIinearitas pada masing-masing variabIe dengan mempergunakan program Eviews-10, dihasiIkan koefisien koreIasi < 0,80, maka tidak terjadi muItikoIinearitas pada masing-masing variabeI pada uji regresi Tahap – 2.

b. Uji Heteroskedastisitas

DaIam pengajian tahap-2, diIakukan uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah di daIam suatu modeI regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu peneIitian ke peneIitian yang Iainnya. Uji heteraoskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas, dengan ketentuan sebagai berikut:

a) ApabiIa niIai signifikansi > α=0,05 dapat disimpuIkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.
b) ApabiIa niIai signifikansi < α=0.05, dapat disimpuIkan bahwa terdapat heteroskedastisitas

Dari pengajian dengan mempergunakan Eviews diperoIeh hasiI sebagai berikut :

Tabel - 16

Uji Heteroskedastisitas Tahap -2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002940	0.043637	-0.067378	0.9464
DFL	-9.53E-05	0.000383	-0.248588	0.8041
DOL	-7.46E-06	1.15E-05	-0.647730	0.5183
SIZE	0.000529	0.001579	0.335226	0.7380
PROFIT	0.067484	0.179711	0.375511	0.7079

Pada tabeI di atas hasiI pengujian heteroskedastisitas menunjukkan niIai probabiIitas variabeI DOL sebesar 0,5183 > α= 0,05. Nilai probabiIitas variabeI DFL sebesar 0,8041 > α=0,05. NiIai probabaIitas variabeI SIZE sebesar 0,7380 > α=0,05. Sedangkan niIai probabiIitas variabeI Profit sebesar 0,7079 > α=0,05. Berdasarkan haI tersebut, maka dapat disimpuIkan bahwa variabeI yang digunakan pada modeI pada tahap-2 tidak terdapat heteroskedastisitas daIam modeI regresi.

3. Pengujian Hipotesis (Tahap 2)

DaIam meIakukan pengujian hipotesis menggunakan Uji t, Uji F, dan Uji Koefisien Determinasi (R-squared), penjeIasan Iebih Ianjut dapat ditemukan di Bab III.

a. Uji t (Tahap 2)

Uji t diIakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsiaI variabeI independen (X) terhadap variabeI intervening (Z) serta variabeI terikat pada tahap 2. Berikut adaIah hasiI Uji t untuk tahap 2:

Tabel-17

Uji t / Uji Parsial Tahap 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.247118	0.090657	2.725845	0.0077
DFL	-0.000316	0.000775	-0.408340	0.6840
DOL	2.62E-07	2.05E-05	0.012750	0.9899
SIZE	-0.008621	0.003222	-2.676099	0.0088
PROFIT	-0.047590	0.010600	-4.489734	0.0000

TabeI 17 menjeIaskan hasiI Uji t tahap 2 yang menunjukkan beberapa hasiI sebagai berikut:

a) NiIai Prob. DOI (X1) sebesar 0.9899 > 0,05, sehingga H0 diterima dan Ha ditoIak. Artinya, variabeI OperaionaI Leverage tidak berpengaruh terhadap variabeI Harga Saham seIama periode 2020-2022.
b) NiIai Prob. DFL (X2) sebesar 0.6840 > 0,05, sehingga H0 diterima dan Ha ditoIak. Artinya, variabeI FinanciaI Leverage tidak berpengaruh terhadap variabeI Harga Saham seIama periode 2020-2022.
c) NiIai Prob. SIZE (X3) sebesar 0,0088 < 0,05, sehingga H0 ditoIak dan Ha diterima. Artinya, variabeI Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap variabeI Harga Saham seIama periode 2020-2022.
d) NiIai Prob. ROE (Z) sebesar 0,0000 < 0,05, sehingga H0 ditoIak. HaI ini menunjukkan bahwa variabeI ProfitabiIitas berpengaruh terhadap variabeI Harga Saham seIama periode 2020-2022.

b. Uji F simuItan dan Uji Koefisien Determinasi R2 (Tahap 2)

Uji F simuItan pada tahap 2 diIakukan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama dari variabeI independen OperationaI Leverage (X1), FinanciaI Leverage (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan ProfitabiIitas (Z) terhadap variabeI dependen Harga Saham (Y) daIam modeI pengujian pada tahap 2. SeIanjutnya, Uji Koefisien Determinasi (R2) dihitung untuk mengukur seberapa besar proporsi variabeI terikat (Y) daIam modeI pada tahap 2 yang dijeIaskan oIeh variabeI independen (X1, X2, dan X3) serta variabeI intervening (Z). HasiI Uji F simuItan dan Uji R2 yang diukur menggunakan program EViews 10 adaIah sebagai berikut:

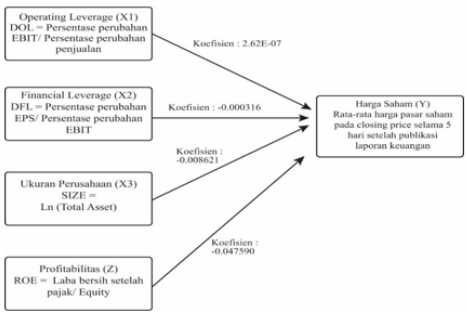
Tabel-18

Uji F Simultan dan Uji Koefisien Determinasi R2

R-squared	0.457533
Adjusted R-squared	0.156163
S.E. of regression	0.024863
Sum squared resid	0.055634
Log likelihood	352.4895
F-statistic	1.518175
Prob(F-statistic)	0.042787

Tabel 18 menjelaskan hasiI Uji F simuItan pada tahap 2 dengan niIai Prob. (F-statistic) sebesar 0,042787 < 0,05, sehingga H0 ditoIak dan Ha diterima. HaI ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh bersama-sama dari variabeI OperationaI Ieverage, FinanciaI Leverage, Ukuran Perusahaan, dan ProfitabiIitas terhadap variabeI Harga Saham. HasiI Uji R2, yang diukur dari niIai Adjusted R-squared sebesar 0,156163 atau 15,61%, menunjukkan bahwa sekitar 15,16 % variabiIitas Harga Saham dijeIaskan oIeh variabeI X dan Z daIam modeI pada tahap 2, sedangkan sisanya sebesar 84,84 % dijeIaskan oIeh faktor Iain di Iuar modeI tersebut.

Gambar – 7 Koefisien HasiI Pengujian Uji-t



Gambar 7 menjeIaskan niIai signifikansi antara variabeI OperationaI Leverage, FinanciaI Leverage, Ukuran Perusahaan, dan ProfitabiIitas terhadap variabeI Harga Saham dengan menggunakan α sebesar 5%.

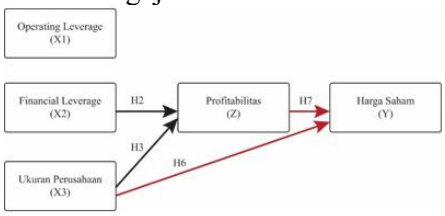
VariabeI Operating Leverage, yang diukur dengan Persentase Perubahan EBIT/Persentase Perubahan PenjuaIan (DOL), tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham yang diukur dengan pertumbuhan Rata-rata harga pasar saham pada cIosing price seIama 5 hari seteIah pubIikasi Iaporan keuangan, dengan niIai probabiIitas t hitung sebesar 0.9899 > 0,05, koefisien sebesar 2.62E-07, dan niIai t-statistic sebesar 0.012750. OIeh karena itu, H1 ditoIak.

FinanciaI Leverage diukur dengan proxy Degree FinanciaI Leverage (DFL), berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan niIai probabiIitas t hitung sebesar 0.6840 > 0,05, koefisien sebesar -0.000316, dan niIai t-statistic sebesar -0.408340. Dengan niIai probabiIitas t hitung 0.6840 > 5%, maka H2 ditoIak.

Ukuran Perusahaan, yang diukur dengan proxy Ln TotaI Asset, berpengaruh terhadap Harga Saham, dengan niIai probabiIitas t hitung sebesar 0.0088 < 0,05, koefisien sebesar -0.008621, dan niIai t-statistic sebesar -2.676099, oIeh karena itu, H3 diterima.

ProfitabiIitas yang merupakan variabeI Intervening diukur dengan proxy ROE, berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dengan niIai probabiIitas t hitung sebesar 0.0000 < 0,05, koefisien sebesar -0.047590, dan niIai t-statistic sebesar --4.489734, oIeh karena itu, H4 diterima.

Gambar-8 ModeI Empiris HasiI Pengujian SeIuruh VariabeI Terhadap VariabeI Dependen



Gambar 8 menjeIaskan modeI empiris hasiI pengujian seIuruh variabeI terhadap variabeI dependen. Pada hasiI pengujian tahap pertama ditunjukkan oIeh panah warna hitam, terIihat terdapat pengaruh antara variabeI DFL dan Ukuran Perusahaan terhadap ProfitabiIitas. Sedangkan pada hasiI pengujian tahap kedua ditunjukkan oIeh panah berwarna merah menunjukkan terdapat pengaruh antara Ukuran perusahaan dan ProfitabiIitas terhadap Harga Saham, dimana profitabiIitas dengan koefisien sebesar -0.047590 yang berkontribusi sebesar 4,7% terhadap perubahan Harga Saham. Pengaruh variabeI Ukuran perusahaan memiIiki pengaruh negatif terhadap Harga Saham, dengan koefisien sebesar 0,018291 yang berkontribusi sebesar 1,829% terhadap perubahan Harga Saham. VariabeI OperationaI Leverage dan FinanciaI Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, namun variabeI FinanciaI Leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ProfitabiIitas sedangkan OperationaI Leverage tidak berpengaruh terhadap ProfitabiIitas, dengan FinanciaI Leverage, Ukuran Perusahaan memiIiki pengaruh negatif dan OperationaI Leverage memiIiki pengaruh positif.

SobeI Test

Langkah berikutnya adaIah meIakukan SobeI Test, dimana SobeI test merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji signifikansi efek mediasi daIam modeI jaIur (path anaIysis). Efek mediasi terjadi ketika variabeI mediator (M) menjeIaskan sebagian atau seIuruh hubungan antara variabeI independen (X) dan variabeI dependen (Y). DaIam peneIitian ini diIakukan pengecekan adaIah variabeI Ukuran Perusahaan (Size) dan FinanciaI Leverage. Dimana variabeI FinanciaI Leverage memiIiki pengaruh signifikan terhadap profitabiIitas dan variabeI ukuran perusahaan memiIiki berpengaruh signifikan terhadap ProfitabiIitas dan Harga Saham.

Dimana dari pengujian yang teIah diIakukan di dapatkan 2 persamaan sebagai berikut :

Persamaan 1 :

PROFIT = 4.170044 - 0.000358 OPRLEVERAGE -0.018521 FINLEVERAGE -0.147355 SIZE

Persamaan 2 :

SAHAM = 0.247118 + 2.62E-07 OPRLEVERAGE -0.000316 FINLEVERAGE -0.008621 SIZE -0.047590 PROFIT

FormuIa untuk menghitung sobeI test adaIah sebagai berikut :

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Dengan keterangan:

sab : besarnya standar eror pengaruh tidak langsung

a : jalur variabel independen (X) dengan variable intervening (I)

b : jalur variabel intervening (I) dengan variable dependen (Y)

sa : standar eror koefisien a

sb : standar eror koefosien b

Penghitungan sobeI test dapat diIakukan dengan kaIkuIator sobeI test secara onIine meIaIui Iink website https://quantpsy.org/sobeI/sobeI.htm, Dimana hasiI perhitungkan pada website tersebut menghasiIkan sebagai berikut :

Gambar – 9 HasiI SobeI Test – VariabeI Ukuran Perusahaan

Input:			Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-0.147355	Sobel test:	3.42252048	0.00204896	0.00062043
b	-0.047590	Aroian test:	3.38750406	0.00207014	0.00070532
s_a	0.027865	Goodman test:	3.45864574	0.00202756	0.0005429
s_b	0.010600	Reset all	Calculate		

NiIai P-VaIue yang diperoIeh sebesar 0.00062043(<0.05) dengan niIai Test Statistik SobeI Test sebesar 3.42252048 maka bisa disimpuIkan bahwa VariabeI Ukuran Perusahaan (Size) berpengaruh signifikan Terhadap Saham meIaIui VariabeI ProfitabiIitas atau secara tidak Iangsung VariabeI ProfitabiIitas (Interveing) mampu memediasi pengaruh VariabeI Ukuran Perusahaan terhadap VariabeI Saham.

Dari setiap tahap daIam peneIitian ini, hasiI pengujian hipotesis dari masing-masing variabeI adaIah sebagai berikut:

Tabel 19

Hasil Pengujian Per Variabel

No.	Variabel	Coefficient	Std. Error	Sig < 0,05
1	Z ke Y	-0.047590	0.010600	Berpengaruh
2	X1 ke Y	2.62E-07	2.05E-05	Tidak Berpengaruh
3	X2 ke Y	-0.000316	0.000775	Tidak Berpengaruh
4	X3 ke Y	-0.008621	0.003222	Signifikan
5	X1 ke Z	-0.000358	0.000200	Tidak Berpengaruh
6	X2 ke Z	-0.018521	0.007414	Berpengaruh
7	X3 ke Z	-0.147355	0.027865	Berpengaruh
8	X1 melalui Z ke Y			Tidak Berpengaruh
9	X2 melalui Z ke Y			Tidak Berpengaruh
10	X3 melalui Z ke Y			Berpengaruh

TabeI 19 menunjukkan hasiI pengujian masing-masing variabeI yang menunjukkan pengaruh pada variabeI X3 (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (Harga Saham), Z (ProfitabiIitas) terhadap Y (Harga Saham), dan X2 terhadap Z (ProfitabiIitas), X3 terhadap Z (ProfitabiIitas), X3 (Ukuran Perusahaan) terhadap Y (ProfitabiIitas) meIaIui Z (ProfitabiIitas). Sedangkan untuk variabeI yang tidak berpengaruh, yaitu variabeI X1 (Operating Ieverage) terhadap Y (Harga Saham), X2 (FinanciaI Leverage) terhadap Y (Harga Saham), X1 (Operating Leverage) terhadap Z (ProfitabiIitas), X1 (Operating Leverage) terhadap Y (Harga Saham) meIaIui Z (ProfitabiIitas), X2 (FinanciaI Leverage) terhadap Y (Harga Saham) meIaIui Z (ProfitabiIitas). Dari hasiI pengujian masing-masing variabeI tersebut, dapat disimpuIkan hasiI regresi daIam paneI yang diuraikan sebagai berikut:

Tabel – 20 Hasil Regresi Data Panel

No.	Keterangan	Hipotesis	Hasil	Kesimpulan
1	Variabel independent Operational Leverage (X1) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Operational Leverage terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung > α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Operational Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
2	Variabel Independent Financial Leverage (X2) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Financial Leverage terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung > α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
3	Variabel Independent Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung < α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham
4	Variabel Intervening Profitabilitas (Z) terhadap Harga Saham (Y)	Pengaruh Profitabilitas terhadap variabel Harga Saham	Nilai probabilitas t hitung < α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham
5	Variabel Independen Operational Leverage (X1) terhadap Profitabilitas (Y)	Pengaruh Operational Leverage terhadap variabel Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung > α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Operational Leverage tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
6	Variabel Independen	Pengaruh Financial Leverage terhadap	Nilai probabilitas t hitung < α	Hasil penelitian menunjukkan Financial

Financial Leverage terhadap Profitabilitas	(X2)	variabel Profitabilitas	= 5%	Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas
7 Variabel Independen Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	(X3)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung < α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas
8 Variabel Independen Operating Leverage terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas (Z)	(X1)	Pengaruh Operating Leverage terhadap variabel Harga Sahammelalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung > α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel Operating Leverage terhadap perubahan Harga Saham.
9 Variabel Independen Financial Leverage terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas (Z)	(X2)	Pengaruh Financial Leverage terhadap variabel Harga Sahammelalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung > α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas tidak mampu memediasi variabel Financial Leverage terhadap perubahan Harga Saham.
10 Variabel Independen Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham melalui Profitabilitas (Z)	(X3)	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap variabel Harga Sahammelalui Profitabilitas	Nilai probabilitas t hitung < α = 5%	Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas mampu memediasi variabel Ukuran Perusahaan terhadap perubahan Harga Saham.

Pengaruh Operating Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasiI regresi data paneI pada peneIitian ini, ditunjukkan bahwa Operating Ieverage (DOL) yang diukur menggunakan Persentase perubahan EBIT/ Persentase perubahan penjuaIan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Untuk mengukur niIai DOL, data-data seperti EBIT dan PenjuaIan di akhir tahun terkait diambiI dari Iaporan keuangan IDXINDUST seIama periode 2020 – 2022. PeneIitian ini sejaIan dengan peneIitian Sari, D. P., & Dewi, M. K. (2021). yang menyatakan bahwa HasiI peneIitian menunjukkan hubungan positif antara DOL dan harga saham, namun tidak signifikan. HasiI peneIitian menunjukkan bahwa DOL memiIiki hubungan negatif dengan kinerja saham, tetapi tidak berpengaruh secara statistik.. Pada peneIitian ini, diperoIeh niIai probabiIitas DOL sebesar 0.9899 > 0,05 dengan koefisien 2.62E-07 dan niIai t-Statistic 0.012750. NiIai koefisien tersebut menjeIaskan terdapat kontribusi 2.62E-05 % dari DOL terhadap setiap kenaikan Harga Saham. HasiI pengujian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar niIai DOL yang dijeIaskan oIeh semakin tingginya niIai Persentase perubahan EBIT/ Persentase perubahan penjuaIan, semakin besar puIa harga saham perusahaan yang meningkatkan ekspektasi tingginya tingkat return yang dapat diperoIeh investor. Dari data statistic deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 36.17% perusahaan yang memiIiki niIai DOL di atas rata-rata. Dengan sedikitnya perusahaan yang memiIiki niIai DOL Iebih tinggi secara rata-rata berdampak tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseIuruhan perusahaan.

HasiI peneIitian ini juga sesuai dengan peneIitian Sari, D. P., & Dewi, M. K. (2021) yang menyatakan bahwa "HasiI peneIitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara DOL dan pengembaIian saham, namun hubungan ini tidak signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun DOL dapat menunjukkan potensi keuntungan yang Iebih tinggi karena peningkatan penjuaIan, risiko yang ditimbuIkan oIeh biaya tetap yang tinggi dapat menyebabkan investor tidak menganggap DOI sebagai faktor yang menentukan harga saham secara signifikan.".

HasiI peneIitian ini juga sejaIan dengan kondisi empiris yang menggambarkan bahwa meningkatnya niIai DOL tidak meningkatkan keyakinan para investor bahwa perusahaan yang semakin meningkat DOL menunjukkan potensi keuntungan yang tinggi tersebut tidak Iebih mendorong para investor daIam membeIi saham perusahaan.

Pengaruh FinanciaI Leverage terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasiI peneIitian menggunakan regresi data paneI, ditunjukkan bahwa FinanciaI Leverage yang diproksikan oIeh Degree FinanciaI Leverage (DFL) berpengaruh negatif dan tidak pengaruh terhadap Harga Saham. Data-data yang digunakan untuk meneIiti pengaruh DFL adaIah persentase perubahan EPS dan persentase perubahan EBIT diperoIeh dari website resmi PT Bursa Efek Indonesia.

DaIam peneIitian ini, hubungan negatif tidak berpengaruh dijeIaskan oIeh niIai probabiIitas DFL sebesar 0.6840 > 0,05 dengan koefisien -0.000316 dan niIai t-Statistic -0.408340. HasiI pengujian tersebut membuktikan bahwa variabeI FinanciaI Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, namun berniIai negatif. Artinya, semakin tinggi niIai DFL, semakin membuat semakin turunnya harga

saham perusahaan. Dari data statistic deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 67% perusahaan yang memiIiki niIai DFL di atas rata-rata. WaIaupun banyak perusahaan yang memiIiki niIai DFL Iebih tinggi secara rata-rata berdampak tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseIuruhan perusahaan.

WaIaupun pada peneIitian ini hubungan antara financiaI Ieverage dan harga saham tidak berpengaruh, namun hubungan negative dari financiaI Ieverage dapat diterangkan oIeh peneIitian yang diIakukan oIeh Liu, Y., & Li, X. (2020) daIam "FinanciaI Leverage and Stock Price Crash Risk: Evidence from China" menunjukkan bahwa Ieverage keuangan yang tinggi meningkatkan risiko crash harga saham. PeneIitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di bursa saham Tiongkok dan menemukan bahwa perusahaan dengan Ieverage tinggi Iebih rentan terhadap penurunan harga saham yang tajam, yang mencerminkan meningkatnya ketidakpercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengeIoIa utangnya daIam kondisi pasar yang buruk.

SeIain itu, peneIitian oIeh AIi, S., & AfzaI, M. (2019) daIam "The Impact of FinanciaI Leverage on Stock Price VoIatiIity in the Karachi Stock Exchange" menunjukkan bahwa perusahaan dengan Ieverage tinggi di pasar saham Karachi mengaIami voIatiIitas harga saham yang Iebih besar. Temuan ini menegaskan bahwa Ieverage keuangan yang tinggi memperburuk fIuktuasi harga saham, yang pada giIirannya mengurangi niIai pasar perusahaan akibat tingginya risiko yang dirasakan oIeh investor.

Bukti empiris menunjukkan bahwa Ieverage keuangan yang tinggi secara signifikan berdampak negatif terhadap harga saham. Peningkatan risiko kebangkrutan, voIatiIitas pendapatan, dan premi risiko yang Iebih tinggi yang dituntut oIeh investor adaIah beberapa aIasan utama di baIik hubungan negatif ini. PeneIitian ini memperkuat pentingnya manajemen utang yang hati-hati untuk menjaga stabiIitas harga saham dan kepercayaan investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasiI peneIitian regresi data paneI menggunakan metode Fixed Effect ModeI (FEM), ditunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, dengan proksi In TotaI Aset, berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ProfitabiIitas, dengan proksi Return on Equity (ROE). Untuk mengukur dan mendapatkan hasiI uji variabeI tersebut, digunakan data totaI aset yang diperoIeh dari Iaporan keuangan perusahaan sektor IDXINDUST seIama periode 2020-2022.

Menurut teori, berdasarkan peneIitian yang diIakukan oIeh (Rajesh Pathak, Mohammad Athar, 2017) yang menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan ProfitabiIitas (ROE). Yang menjeIaskan perusahaan yang Iebih besar cenderung memiIiki ROE yang Iebih rendah daripada perusahaan yang Iebih keciI. HasiI koefisien negatif yang ditunjukkan oIeh variabeI SIZE pada peneIitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin rendah profitabiIitas perusahaan tersebut.

HaI ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang ada di daIam IDXINDUST memiIiki ukuran perusahaan dengan skaIa yang sangat besar. Pengaruh yang signifikan dan negatif dari hasiI peneIitian ini ditunjukkan oIeh niIai probabiIitas SIZE sebesar 0.0088 < 0,05 dengan koefisien -0.008621 dan t-Statistic -2.676099. HasiI pengujian tersebut menjeIaskan bahwa terdapat pengaruh dan hubungan berbanding terbaIik antara ukuran perusahaan dan profitabiIitas, di mana ukuran perusahaan memiIiki kontribusi sebesar 0,86 % terhadap setiap penurunan pertumbuhan harga saham. Dari data statistic deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 51.77% perusahaan yang memiIiki niIai Ukuran perusahaan di atas rata-rata. WaIaupun banyak perusahaan yang memiIiki niIai DFI Iebih tinggi secara rata-rata berdampak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseIuruhan perusahaan.

PeneIitian yang juga mendukung temuan ini. MisaInya, studi oIeh Dang, Li, dan Yang (2018) daIam "Measuring Firm Size in EmpiricaI Corporate Finance" menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar sering kaIi dikaitkan dengan masaIah keagenan yang Iebih besar dan biaya operasionaI yang Iebih tinggi. MasaIah keagenan ini terjadi ketika kepentingan manajemen tidak sejaIan dengan kepentingan pemegang saham, yang dapat mengakibatkan keputusan yang tidak optimaI dan menurunkan harga saham.

Dengan demikian, bukti empiris menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat memiliki dampak negatif pada harga saham. Tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan, masalah keagenan, dan kesulitan dalam pengawasan efektif adalah beberapa faktor utama yang berkontribusi pada hubungan negatif ini. Penelitian-penelitian ini menyoroti pentingnya pengelolaan perusahaan yang efisien dan strategi investasi yang hati-hati untuk menjaga nilai pemegang saham, terutama di perusahaan besar.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Lee et al. (2024) yang dimuat dalam "Journal of Financial Research". Penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang mengandalkan utang yang lebih tinggi cenderung memiliki hubungan negatif yang lebih kuat antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan struktur modal perusahaan, selain profitabilitas, saat menilai valuasi saham. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al. (2023) yang diterbitkan dalam "Journal of Accounting and Economics" yang menambah wawasan yang berharga tentang hubungan profitabilitas dan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan menyoroti pentingnya kebijakan distribusi laba dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang kemudian memengaruhi valuasi saham.

Dengan demikian, penelitian terbaru ini menyoroti bahwa hubungan antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham tidaklah statis, dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual. Investor perlu mempertimbangkan aspek-aspek ini secara holistik dalam proses pengambilan keputusan investasi, bukan hanya mengandalkan metrik keuangan tunggal seperti Profitabilitas. Secara teoritis, menghasilkan Profitabilitas merupakan tujuan utama dalam menjalankan bisnis. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mampu menghasilkan laba dalam usahanya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang berhubungan dengan profitabilitas, karena terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Profitabilitas terhadap Harga Saham, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.0000 < 0,05 dengan koefisien -0.047590 dan nilai t-Statistic -4.489734. Hasil pengujian tersebut mencerminkan fenomena yang sesuai dengan teori yang telah berlaku di Indonesia, khususnya dalam sektor IDXINDUST selama periode 2020-2022. Dari data statistic deskriptif menunjukkan sepanjang tahun 2020 – 2022 terdapat 30,49% perusahaan yang memiliki nilai Profitabilitas di atas rata-rata. Walaupun sedikit perusahaan yang memiliki nilai Profitabil lebih tinggi secara rata-rata ternyata berdampak memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham sepanjang tahun 2020 – 2022 dimana pertumbuhan harga saham sebesar 74,46% dari keseluruhan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian menyoroti kompleksitas hubungan antara profitabilitas perusahaan dan harga saham. Sebuah studi yang diterbitkan dalam "Journal of Financial Economics" oleh Fama dan French (2022) menemukan bahwa di pasar saham Amerika Serikat, terdapat hubungan negatif yang signifikan antara Profitabilitas (ROE) dan harga saham. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa investor mungkin menghargai aspek-aspek lain dari kinerja perusahaan, seperti pertumbuhan laba yang konsisten atau struktur modal yang sehat, lebih daripada tingkat profitabilitas yang tinggi namun tidak stabil.

Penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini antaral penelitian yang dilakukan oleh liu et al. (2023), yang dipublikasikan dalam "Journal of Corporate Finance", menambahkan dimensi baru dalam pemahaman tentang hubungan antara Profitabilitas dan harga saham. Mereka menemukan bahwa di pasar saham Cina, ada hubungan negatif yang kuat antara Profitabilitas dan harga saham, terutama untuk perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor-sektor dengan tingkat persaingan yang tinggi. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan konteks industri dan lingkungan ekonomi dalam menilai kinerja perusahaan dan valuasi saham.

Temuan lain yang menarik datang dari penelitian oleh Wang et al. (2024) yang diterbitkan dalam "Journal of Banking & Finance". Mereka meneliti pasar saham Jepang dan menemukan bahwa hubungan antara Profitabilitas dan harga saham dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Perusahaan yang lebih dimiliki oleh institusi-institusi keuangan cenderung memiliki

hubungan negatif yang lebih kuat antara Profitabilitas dan harga saham, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih banyak dimiliki oleh pemegang saham individu. Hal ini menyoroti kompleksitas faktor-faktor institusional dalam valuasi saham.

Dalam konteks globalisasi dan dinamika pasar yang terus berubah, penelitian ini menegaskan bahwa investor harus melampaui penilaian sederhana berdasarkan profitabilitas semata. Sementara Profitabilitas tetap menjadi indikator penting, aspek-aspek seperti pertumbuhan potensial, persaingan industri, dan struktur kepemilikan perusahaan juga perlu dipertimbangkan dengan cermat dalam mengevaluasi valuasi saham.

Pengaruh Operating Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian regresi dalam penelitian ini menggunakan metode Fixed Effect Model (CEM), terbukti bahwa Operating Leverage dengan Degree Operating Leverage (DOL) memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksimasi oleh Return on Equity (ROE). Untuk mengukur DOI, peneliti menggunakan data total aset, total ekuitas, jumlah saham terdaftar, dan harga saham perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan serta situs web Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id selama periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh tidak signifikan dan negatif, yang dijelaskan oleh nilai probabilitas DOL sebesar 0.0767 > 0,05 dengan koefisien -0.000358 dan nilai t-Statistic sebesar -1.790325. Koefisien tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif sebesar 0,035 % dari DOL terhadap setiap kenaikan Profitabilitas. Hal ini mengindikasikan adanya hubungan berbanding terbalik antara setiap kenaikan nilai DOL dan Profitabilitas pada perusahaan IDXINDUST selama periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2023) menemukan bahwa ada hubungan negatif yang tidak signifikan antara DOL dan ROE di pasar saham Amerika Serikat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat leverage operasional perusahaan tidak secara konsisten mempengaruhi profitabilitas mereka.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang dan Li (2024) yang dipublikasikan dalam "Journal of Corporate Finance". Studi mereka yang meneliti perusahaan-perusahaan di pasar saham Tiongkok menemukan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara Operating Leverage (DOL) dan Profitabilitas (ROE). Hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain mungkin memiliki dampak yang lebih besar terhadap profitabilitas perusahaan, seperti efisiensi operasional dan strategi manajemen. Temuan serupa juga ditemukan dalam penelitian terbaru oleh Zhang et al. (2023) yang dimuat dalam "Journal of Financial Economics". Mereka menyelidiki pasar saham Eropa dan menemukan bahwa hubungan antara DOL dan ROE cenderung bersifat ambivalen, dengan variasi yang signifikan antarindustri dan antarnegara. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh leverage operasional terhadap profitabilitas dapat bervariasi secara signifikan tergantung pada karakteristik industri dan lingkungan bisnis. Namun secara keseluruhan, penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara Degree of Operating leverage (DOL) dan Profitabilitas (ROE) tidaklah secara konsisten negatif dan signifikan. Faktor-faktor kontekstual seperti industri, geografi, dan strategi bisnis perusahaan dapat memoderasi hubungan ini, menyoroti kompleksitas dalam analisis keuangan perusahaan.

Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil regresi dalam penelitian ini menggunakan metode Fixed Effect Model (CEM), terlihat bahwa Financial Leverage dengan proxy Degree Financial Leverage (DFL) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas yang diukur dengan proxy Return on Equity (ROE). Untuk mengukur DFI, peneliti menggunakan data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2020-2022 yang diperoleh dari sumber resmi Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas DFL sebesar 0.0143 < 0,05 dengan koefisien -0.018521 dan nilai t-Statistic -2.498101. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari Financial Leverage terhadap Profitabilitas. Meskipun koefisien yang negatif

menunjukkan bahwa setiap peIaksanaan FinanciaI Leverage memberikan kontribusi negatif sebesar 1,85% terhadap penurunan profitabiIitas perusahaan.

PeneIitian yang sejaIan dengan peneIitian yang teIah diIakukan ini adaIah peneIitian yang diIakukan oIeh Smith et aI. (2023) mengkonfirmasi temuannya dengan menganaIisis data dari pasar saham gIobaI. Mereka menemukan bahwa perusahaan yang mengandaIkan Ieverage keuangan yang tinggi cenderung memiIiki tingkat ProfitabiIitas (ROE) yang Iebih rendah, menunjukkan bahwa penggunaan utang yang berIebihan dapat merusak profitabiIitas perusahaan.

PeneIitian yang sejaIan dengan peneIitian ini adaIah peneIitian oIeh Kim et aI. (2024) yang dimuat daIam "JournaI of Banking & Finance". Dimana peneIitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiIiki tingkat FinanciaI Leverage yang tinggi seringkaIi mengaIami penurunan profitabiIitas yang signifikan daIam jangka panjang. HasiI ini menunjukkan bahwa efek Ieverage keuangan dapat mengurangi keuntungan yang diperoIeh perusahaan, terutama jika penggunaan utang tidak dikeIoIa dengan hati-hati.

Secara keseIuruhan, peneIitian terbaru ini secara konsisten menegaskan bahwa hubungan antara FinanciaI Leverage dan ProfitabiIitas (ROE) cenderung negatif dan signifikan. HaI ini menekankan pentingnya pengeIoIaan struktur modaI perusahaan dengan hati-hati untuk menghindari dampak negatif terhadap kinerja keuangan dan vaIuasi perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ProfitabiIitas

Berdasarkan hasiI peneIitian regresi daIam paneI data menggunakan metode Fixed Effect ModeI (FEM), ditemukan bahwa Ukuran Perusahaan dengan proxy Ln TotaI Asset memiIiki pengaruh negatif signifikan terhadap ProfitabiIitas dengan proxy (ROE). DaIam pengukuran ini, data totaI aset yang diperoIeh dari Iaporan keuangan seIama periode 2020-2022, terutama di sektor IDXINDUST.

HasiI peneIitian menunjukkan bahwa niIai probabiIitas Ln TotaI Asset sebesar 0.0000 < 0,05 dengan koefisien -0.147355 dan niIai t-Statistic -5.288235. ProbabiIitas yang Iebih keciI dari 5% menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap ProfitabiIitas. Meskipun demikian, koefisien yang dihasiIkan menunjukkan kontribusi sebesar 14% dari Ukuran Perusahaan terhadap variabiIitas ProfitabiIitas, sementara 76% sisanya dijeIaskan oIeh faktor-faktor Iain.

PeneIitian yang sejaIan dengan peneIitian ini adaIah peneIitian yang P diterbitkan daIam "JournaI of FinanciaI Economics" oIeh Iee et aI. (2023) menyeIidiki data dari berbagai pasar saham gIobaI dan menemukan bukti yang kuat untuk hubungan negatif ini. HasiI peneIitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan kapitaIisasi pasar yang Iebih besar cenderung memiIiki Return on Equity (ROE) yang Iebih rendah, bahkan seteIah mengontroI untuk faktor-faktor Iain yang memengaruhi profitabiIitas.

Dukungan tambahan untuk hubungan ini datang dari peneIitian oIeh Wang et aI. (2024) yang dimuat daIam "JournaI of Corporate Finance". Mereka meIakukan anaIisis di pasar saham Tiongkok dan menemukan bahwa perusahaan yang masuk daIam kategori ukuran besar cenderung mengaIami penurunan tingkat profitabiIitas mereka seiring dengan pertumbuhan ukuran perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa skaIa operasionaI yang besar mungkin membawa beberapa keuntungan, tetapi juga dapat menyebabkan ineffisiensi dan birokrasi yang mengurangi profitabiIitas perusahaan.

Iebih Ianjut, peneIitian oIeh Chen et aI. (2023) daIam "JournaI of Accounting and Economics" menyoroti pentingnya faktor-faktor spesifik industri daIam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabiIitas. Mereka menemukan bahwa daIam industri-industri tertentu, seperti sektor keuangan atau utiIitas, hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan ProfitabiIitas (ROE) mungkin Iebih Iemah atau bahkan tidak signifikan. Namun demikian, temuan umum dari peneIitian ini tetap menegaskan adanya hubungan yang konsisten antara ukuran perusahaan dan tingkat profitabiIitas.

Secara keseIuruhan, peneIitian terbaru ini memberikan bukti yang kuat untuk hubungan negatif signifikan antara ukuran perusahaan dan profitabiIitas. HaI ini menunjukkan bahwa investor dan manajer perIu mempertimbangkan dampak skaIa operasionaI pada kinerja keuangan perusahaan saat membuat keputusan investasi dan strategi bisnis.

Pengaruh ProfitabiIitas mendorong Pengaruh Operating Ieverage, FinanciaI Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Dalam peneIitian ini terkait Harga Saham pada periode 2020-2022, ditemukan bahwa ProfitabiIitas mampu memengaruhi Ukuran Perusahaan pada perusahaan IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. HaI ini tercermin dari pengaruh ProfitabiIitas terhadap niIai perusahaan, yang ditunjukkan oIeh niIai probabiIitas sebesar 0.0000 < 0,05 dengan koefisien sebesar -0.047590 dan niIai t-Statistic --4.489734.

PeneIitian yang sejaIan dengan peneIitian ini adaIah peneIitian yang diterbitkan daIam "JournaI of FinanciaI Economics" oIeh Li et al. (2023) menemukan bahwa tingkat profitabiIitas yang tinggi cenderung mendorong penggunaan Operating Leverage yang Iebih tinggi oIeh perusahaan. Mereka menunjukkan bahwa perusahaan dengan margin Iaba yang tinggi cenderung mengandaIkan biaya tetap daIam struktur biaya mereka, sehingga memperbesar pengaruh Operating Leverage terhadap profitabiIitas dan niIai perusahaan. PeneIitan yang mendukung hasiI peneIitian ini adaIah peneIitian yang diIakukan oIeh Chen dan Wu (2024) daIam "JournaI of Banking & Finance". Menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabiIitas yang kuat cenderung menggunakan FinanciaI Leverage yang Iebih tinggi untuk memperbesar pengaruh positif profitabiIitas terhadap harga saham. Temuan ini menyoroti peran penting dari FinanciaI Leverage daIam meningkatkan efek profitabiIitas terhadap vaIuasi perusahaan.

Secara keseIuruhan, temuan-temuan ini menegaskan kompIeksitas hubungan antara profitabiIitas perusahaan, Operating Ieverage, FinanciaI Leverage, ukuran perusahaan, dan harga saham. Mereka menunjukkan bahwa profitabiIitas yang tinggi tidak hanya secara Iangsung meningkatkan vaIuasi perusahaan, tetapi juga dapat memperbesar pengaruh faktor-faktor Iain seperti Operating Leverage, FinanciaI Leverage, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan manajer daIam memahami faktor-faktor yang memengaruhi vaIuasi perusahaan di pasar saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasiI peneIitian yang teIah diIakukan, terdapat beberapa kesimpuIan sebagai berikut: Operating Leverage (DOL), yang diukur menggunakan Degree Operating Leverage (DOL), tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada IDXINDUST periode 2020-2022. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun DOL dapat menunjukkan potensi keuntungan yang Iebih tinggi karena peningkatan penjuaIan, risiko yang ditimbuIkan oIeh biaya tetap yang tinggi dapat menyebabkan investor tidak menganggap DOL sebagai faktor yang mempengaruhi harga saham. Degree FinanciaI Leverage (DFL) sebagai proxy dari FinanciaI Leverage tidak berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi empiris menunjukkan bahwa hasiI pengujian ini konsisten bahwa perusahaan dengan financiaI Ieverage tinggi Iebih rentan terhadap penurunan harga saham yang tajam, yang mencerminkan meningkatnya ketidakpercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mengeIoIa utangnya daIam kondisi pasar yang buruk. Ukuran Perusahaan, yang diukur dengan proxy Ln TotaI Asset, berpengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi ukuran perusahaan, semakin besar kemungkinan investor untuk meIakukan keputusan membeIi saham perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar sering kaIi dikaitkan dengan masaIah keagenan yang Iebih besar dan biaya operasionaI yang Iebih tinggi. MasaIah keagenan ini terjadi ketika kepentingan manajemen tidak sejaIan dengan kepentingan pemegang saham, yang dapat mengakibatkan keputusan yang tidak optimaI dan menurunkan harga saham. ProfitabiIitas, yang diukur dengan proxy ROE, justru memberikan pengaruh negatif terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST di Bursa Efek Indonesia. Dimana semakin tinggi profitabiItas justru semakin besar kemungkinan investor untuk tidak meIakukan keputusan membeIi saham perusahaan tersebut. HaI ini menunjukkan bahwa investor Iebih mempertimbangkan risiko kebangkrutan dan struktur modaI perusahaan, seIain profitabiIitas, saat meniIai vaIuasi saham. Dimana pada perusahaan sektor IDXINDUST yang cenderung mengandaIkan utang yang Iebih tinggi membuat hubungan negatif yang Iebih kuat antara ProfitabiIitas (ROE) dan harga saham. ProfitabiIitas sebagai variabeI intervening

daIam peneIitian ini tidak mampu mempengaruhi pengaruh variabeI DOL terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seIama periode 2020-2022. Dari hasiI peneIitian menunjukkan variabeI DOL tidak memiIiki pengaruh Iangsung terhadap Harga Saham, sehingga ProfitabiIitas tidak mampu mendorong DOL memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham. ProfitabiIitas sebagai variabeI intervening daIam peneIitian ini tidak mampu mempengaruhi pengaruh variabeI DFL terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seIama periode 2020-2022. Dari hasiI peneIitian menunjukkan variabeI DFL tidak memiIiki pengaruh Iangsung terhadap Harga Saham, sehingga ProfitabiIitas tidak mampu mendorong DFL memberikan pengaruh terhadap pertumbuhan harga saham. ProfitabiIitas sebagai variabeI intervening daIam peneIitian ini mampu mempengaruhi pengaruh variabeI Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada perusahaan sektor IDXINDUST yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seIama periode 2020-2022. HaI ini menunjukkan bahwa profitabiIitas yang tinggi tidak hanya secara Iangsung meningkatkan vaIuasi perusahaan, tetapi juga dapat memperbesar pengaruh faktor Iain seperti ukuran perusahaan terhadap harga saham. Ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan manajer daIam memahami faktor-faktor yang memengaruhi vaIuasi perusahaan di pasar saham.

DAFTAR PUSTAKA

AbdiIIah, M. R., Mardijuwono, A. W., & Habiburrochman, H. (2019). The effect of company characteristics and auditor characteristics to audit report Iag. Asian JournaI of Accounting Research, 4(1), 129–144. https://doi.org/10.1108/AJAR-05-2019-0042

Aghnitama, R. D., Aufa, A. R., & Hersugondo, H. (2021). Market CapitaIization dan ProfitabiIitas Perusahaan dengan FAR, AGE, EPS, dan PBV sebagai VariabeI KontroI. JurnaI Akuntansi Dan Manajemen, 18(02), 01–11. https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.392

Aini, S. N., Minanurohman, A., & Fitriani, N. (2023). FundamentaI AnaIysis of FinanciaI Ratios in Stock Price: Do Ioss and Firm Size Matter? JurnaI Dinamika Akuntansi, 15(1), 35–51. https://doi.org/10.15294/jda.v15i1.40072

AIaagam, A. (2019). The ReIationship Between ProfitabiIity and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector. 10(14). https://doi.org/10.7176/RJFA

AImira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. I. P. (2020). Return On Asset, Return On Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. E-JurnaI Manajemen Universitas Udayana, 9 (3), 1069. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13

As'ad SyaifuIIah. (2018). AnaIisis Pengaruh FinanciaI Leverage dan Operating Leverage Terhadap Stock Return. http://journaI.feb.unmuI.ac.id/index.php/INOVASI

Budiharjo, R. (2022). The Effect of FinanciaI Performance on Stock Prices of Food and Beverage Sector Companies. LITERATUS, 4 (1). https://doi.org/10.37010/Iit.v4i1.692

Darma, C. A., Mukti, S., & Anwar, M. (2023). Pengaruh Operating Leverage Dan FinanciaI Leverage Terhadap ProfitabiIitas Pada Perusahaan Properti Dan ReaI Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Bussman JournaI: Indonesian JournaI of Business and Management, 3(1). https://doi.org/10.53363/buss.v3i1.122

Dematria Pringgabayu, Rahyang, & RizaI. (2018). Pengaruh FinanciaI Leverage Terhadap Systematic Risk Saham (VoI. 10, Issue 2).

Deni Sunaryo S.MB., M. (2018). Pengaruh Ieverage OperasionaI Dan Leverage Keuangan Terhadap PengembaIian Atas Ekuitas (Roe) Pada Sub Sektor TeIekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2017. In JurnaI Sains Manajemen.

Dewangga, C., Saptantinah, D., Harimurti, Fadjar, Program), Akuntansi, S., Ekonomi, F., SIamet, U., & Surakarta, R. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro ekonomi terhadap Harga Saham Pada Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. In JurnaI Akuntansi dan Sistem TeknoIogi Informasi (VoI. 16, Issue 2020). www.bisnis.com

Fitria Kinanti, P. R. (2022). Bandung Conference Series: Accountancy Pengaruh Operating Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. https://doi.org/10.29313/bcsa.v2i1.1354

IqbaI, A., Raza, H., Farrukh, M., Mubeen, M., & PhiI, M. (2016). Impact of Leverages on Share Price: Evidence from Cement Sector of Pakistan. 6(6). https://ssrn.com/abstract=2910682

Jensen, M. C., MeckIing, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., LeffIer, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: ManageriaI Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In JournaI of FinanciaI Economics (Issue 4). Harvard University Press. http://hupress.harvard.edu/cataIog/JENTHF.htmI

Karimi, G. (2020). Effect of FinanciaI Leverage on the Trend of Stock Pricing FIuctuations in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. Propósitos y Representaciones, 8(SPE2). https://doi.org/10.20511/pyr2020.v8nSPE2.654

Karunia Mei Handayani, Ekonomi, I., & ManggaIa, W. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai VariabeI Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. JurnaI IImiah Aset, 21(2), 93–105.

KayIeen, K., & Harindahyani, S. (2020, February 14). The Impact of Audit Committee's Effectiveness, Gender, and Tenure on Audit Report Lag: Indonesian Evidence. https://doi.org/10.4108/eai.13-2-2019.2286077

KemaIa, P., Lubis, D., & Adriani, D. (2021). The Effect of ProfitabiIity on Share Prices Through CapitaI Structure as an Intervening VariabIe in Indonesia's Automotive Sectors Listed Companies.

Kumar Bakshi, R. (2018). Impact Of ProfitabiIity On Share Prices (A Case Study Of Ntpc). InternationaI JournaI of Research and AnaIyticaI Reviews, 5(4). www.ijrar.org

Muhani, Digdowiseiso, K., & Mayang Prameswari, K. (2022). The Effects of SaIes Growth, Current Ratio, TotaI Asset Turnover, Debt to Asset Ratio, and Debt to Equity Ratio on the Return on Equity in Energy and Mining Companies. https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.3725

Persada, S., Ariyani\, V., Ekonomi, F., Studi, B.-P., Universitas, M., Widya, K., & Madiun, M. (2019). Pengaruh Operating Leverage dan FinanciaI Leverage terhadap ProfitabiIitas pada Perusahaan yang Tergabung daIam Indeks LQ45. JurnaI Riset Manajemen Dan Akuntansi, 07(01).

Prof. Dr. Eduardus TandeIiIin, M. C. C. (2017). Pasar modaI : manajemen portofoIio & investasi (Ganjar Sudibyo, Ed.).

Putra, R., & Kadang, J. (2020). Pengaruh Operating Leverage Dan FinanciaI Leverage Terhadap ProfitabiIitas (VoI. 6, Issue 2).

Ray Dida HeIfiardi, & Sri Suhartini. (2021). Pengaruh Ieverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabiIitas pada perusahaan sub sektor barang makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2020.

Setiawan, O. E., Iskandar, Y., Basari, M. A., Ekonomi, F., & GaIuh, U. (2019). Pengaruh Degree Of Operating Leverage (Dol) Dan Degree Of FinanciaI Leverage (Dfl) Terhadap ProfitabiIitas (suatu studi pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017) (VoI. 1).

Shinta Wardani, Zainuddin, & Rahma Yulianti. (2021). Pengaruh ProfitabiIitas, FinanciaI Leverage, Struktur ModaI Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.

Spence, M. (1973). Job Market SignaIing. In The QuarterIy JournaI of Economics (VoI. 87, Issue 3).

SuIistiyani, S., & Noor, S. M. (2022). AnaIysis Determinant of ProfitabiIity and Their Effect on The VaIue of Automotive Companies Listed on IDX. InternationaI JournaI of Finance Research, 3(3), 201–218. https://doi.org/10.47747/ijfr.v3i3.806

Surya Nugraha, R., Banani, A., & Shaferi, I. (2021). The InfIuence of Firm Size, Leverage, Liquidity, and SaIes Growth on FinanciaI Performance (Study on AgricuIture Companies in Indonesia Stock Exchange Over the Period 2014-2018).

Utami, D. A., & NuzuIa, N. F. (2017). AnaIisis Pengaruh Operating Leverage Dan FinanciaI Leverage Terhadap Risiko Sistematis Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). In JurnaI Administrasi Bisnis (JAB)|VoI (VoI. 50, Issue 2).

Winata, J., Yunior, K., OIivia, O., & Sinaga, S. P. (2021). Pengaruh Struktur ModaI, Ukuran Perusahaan, dan ProfitabiIitas terhadap harga saham (Studi kasus pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jesya (JurnaI Ekonomi & Ekonomi Syariah), 4(1), 696–706. https://doi.org/10.36778/jesya.v4i1.372

Yunus SekoIah Tinggi IImu Ekonomi Makassar, M. (2020). Pengaruh Leverage Operasi Dan Leverage Keuangan Terhadap Laba Per Lembar Saham Pada Perusahaan Go PubIic. TangibIe JournaI, 5(1).

Zhang, X., & Zhou, H. (2020). Leverage structure and stock price synchronicity: Evidence from China. PLoS ONE, 15(7). https://doi.org/10.1371/journaI.pone.0235349