

PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, MANAJEMEN ASET DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM YANG DIMEDIASI DENGAN KINERJA KEUANGAN

(Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020)

Tri Anggoro Seto¹, Sugiyanto²

Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana, Universitas Pamulang, Kotan Tangerang Selatan
e-mail: trianggoro0406@gmail.com, giant_card@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perputaran modal kerja, manajemen aset dan ukuran perusahaan terhadap harga saham yang dimediasi dengan kinerja keuangan. Objek penelitian pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Jenis penelitian ini menggunakan metode asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dengan purposive sampling. Jumlah sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria diperoleh sebanyak 200 data selama 5 periode dengan alat pengujian SmartPLS 3. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dan Path Analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan 2) Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. 3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 4) Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap harga saham. 5) Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 6) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. 7) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham. 8) Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap harga saham. 9) Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh manajemen aset terhadap harga saham. 10) Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.

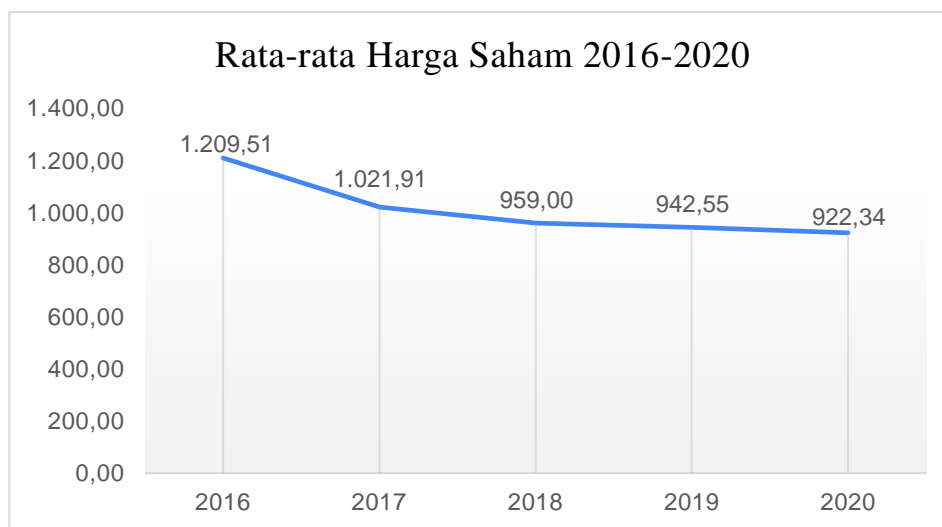
Kata kunci : Perputaran Modal Kerja, Manajemen aset, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Harga Saham.

1. Pendahuluan

Sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan memegang peranan penting dalam bidang perekonomian dan pembangunan di Indonesia. Sektor ini juga menjadi salah satu indikator untuk menilai perkembangan perekonomian suatu negara. Saham di sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan bergerak di bidang pembangunan rumah, gedung, jalan, dan fasilitas umum lainnya. Saham ini memiliki beberapa karakteristik. Saham pada sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Semakin baik kondisi ekonomi, maka semakin besar peluang penjualan perusahaan di sektor ini karena semakin banyak yang mampu membeli produk mereka. Karakteristik berikutnya adalah sektor ini merupakan sektor yang merasakan dampak pertama kali ketika terjadi kenaikan suku bunga atau inflasi karena kebanyakan dari perusahaan yang bergerak di sektor properti dan real estate menggunakan pinjaman bank sebagai modal. Untuk subsektor konstruksi bangunan, didominasi oleh perusahaan pemerintah (BUMN) seperti WIKA, ADHI, WSKT.

Naik turunnya harga saham perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya kinerja keuangan perusahaan. Para investor akan melihat kinerja perusahaan apakah

berkinerja baik atau buruk sebelum memberikan modal pada perusahaan tersebut. Dalam melakukan investasi saham di pasar modal, investor akan berhati-hati dan teliti dalam mengambil keputusan dalam hal pembelian saham, penjualan saham, maupun dalam mempertahankan saham. Berdasarkan hal tersebut faktor yang menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasi adalah harga saham. Harga saham merupakan suatu indikator dari kinerja manajemen pengelolaan perusahaan (Hanafiah, Mara, and S 2015). Keberhasilan dalam menghasilkan sebuah keuntungan dapat memberikan kepuasan dan keuntungan bagi para investor, dan memiliki dampak positif kepada perusahaan sehingga dapat memberikan kemudahan untuk manajemen dalam mendapatkan dana dari luar perusahaan. Berikut ini disajikan data *Harga Saham perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020, sebagai berikut :



Sumber : www.idx.co.id data diolah, 2021

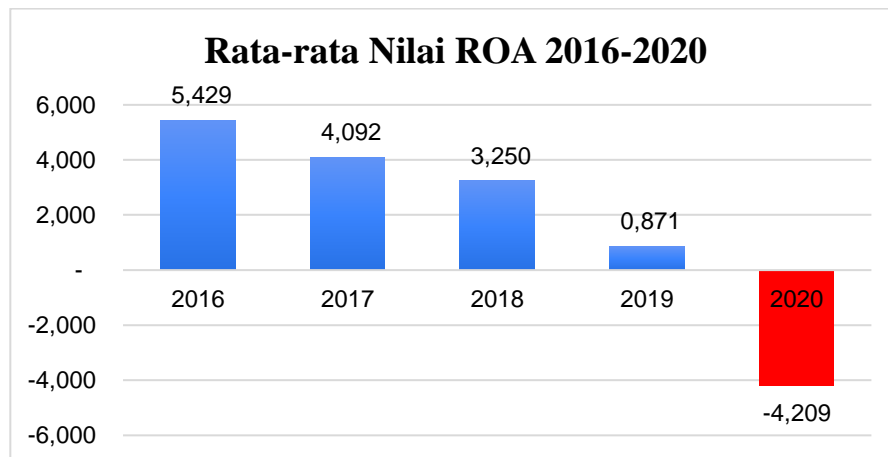
Gambar 1. Rata-rata Harga Saham perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi

Berdasarkan gambar 1.1 rata-rata nilai harga saham perusahaan properti, real estate dan konstruksi pada tahun 2016-2020. Nilai rata-rata harga saham mengalami penurunan dari tahun 2016 hingga 2020 dari angka 1.209 menjadi 922. Hal tersebut dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang juga mengalami penurunan. Menurut Fahmi (2017) Kinerja keuangan mencerminkan tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu sehingga dapat mempengaruhi interaksi kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham dari para penjual dan para pembeli di bursa efek. Nilai keuangan perusahaan yang membaik akan diikuti oleh nilai harga saham yang baik juga, demikian sebaliknya.

Laba yang diraih dari kegiatan yang dilakukan merupakan cerminan kinerja sebuah perusahaan dalam menjalankan usahanya. Sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien, karena efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut dengan kata lain adalah menghitung profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan salah satu ukuran dalam melihat kinerja keuangan perusahaan, Dalam penelitian ini rasio profitabilitas tersebut di proksikan dengan *Return On Asset* (Kawengian, Tarore, and Keles 2018).

Perusahaan dapat dikatakan baik apabila rasio perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva cukup tinggi. *Return On Asset* menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari

tingkat penjualan. Semakin besar rasionya maka akan semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Berikut ini merupakan Grafik Nilai *Return On Asset* pada perusahaan Sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020:



Sumber : www.idx.co.id data diolah, 2021

Gambar 2. Rata-rata ROA Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi

Dari Grafik diatas menunjukan bahwa nilai *Return On Asset* Perusahaan Sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Nilai terendah ada pada tahun 2020, yaitu Rata – rata ROA mencapai minus 4,2%. kondisi kinerja Perusahaan Sektor properti, real estate dan konstruksi tersebut diperparah dengan adanya pandemi covid 19 sejak awal 2020.

Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan harga saham yang pertama adalah *working capital turnover* (WCTO). Hery (2017) mengungkapkan bahwa definisi dari perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Herninta dan Tutik (2017) menunjukan hasil bahwa *working capital turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Oktaviyanti dkk (2017), bahwa WCTO memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan hal tersebut maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

Faktor selanjutnya yang diduga berpengaruh terhadap harga saham adalah *total assets turnover* (TATO). TATO merupakan rasio untuk mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan (Sudana, 2011). *Total assets turnover* (TATO) merupakan rasio perbandingan antara penjualan netto dengan total aktiva. Perputaran penjualan yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan secara financial. Menurut (Syamsuddin 2016), semakin tinggi perputaran asset yang ditanamkan di perusahaan tersebut, semakin tinggi pula perusahaan menghasilkan revenue. Namun berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat hasil penelitian yang berbeda. Pada penelitian yang dilakukan oleh Junaeni (2017) menunjukan hasil bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Lalu pada peneltian (Saputri, Gursida, and Chaidir 2021) TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat 2020) menunjukan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Dengan hal tersebut maka perlu penelitian lebih lanjut.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada harga saham perusahaan. Menurut Sukarno & Sam'ani (2016) ukuran perusahaan mempengaruhi positif terhadap harga saham, berarti semakin besar ukuran perusahaan maka harga sahamnya tinggi. Untuk itu penulis tertarik untuk melakukan pengujian terhadap variabel-variabel yang berkaitan dengan harga saham lebih fokus terhadap variabel *working capital turnover*, *total assets turnover*, ukuran perusahaan, harga saham, dan kinerja keuangan. Dengan judul penelitian sebagai berikut: "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Manajemen Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Yang Dimediasi Dengan Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2020)".

2. Kajian Pustaka / Kajian teori

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. *Agency Theory* Jensen dan Macling 1976 Hidayat (2020) mendasari praktek pengungkapan laporan tahunan oleh perusahaan terhadap para pemegang saham. Agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan prospek perusahaan secara keseluruhan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan principal Hidayat (2020). Inilah yang menyebabkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki antara prinsipal dan agen, sehingga mengakibatkan asimetri informasi. Munculnya masalah keagenan terjadi karena ada pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan pribadi namun saling bekerja sama dalam pembagian wewenang yang berbeda. Masalah keagenan ini dapat merugikan prinsipal karena pihak prinsipal tidak mendapatkan informasi yang memadai dan tidak memiliki cukup akses dalam mengelola perusahaan.

Peneliti berargumentasi menggunakan teori keagenan karena manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai pelaku bahwa kinerja perusahaan tidak dapat dimaksimalkan jika insentif yang tepat atau pemantauan yang memadai tidak cukup efektif untuk menahan manajer perusahaan dengan menggunakan kebijaksanaan mereka sendiri untuk memaksimalkan keuntungan mereka sendiri.

Signally Theory

Menurut Spence (1973) adalah teori sinyal dengan memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signalling theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya.

Peneliti berargumentasi bahwa *Signaling Theory* relevan digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini karena sinyal-sinyal dan informasi yang beredar dapat mempengaruhi tindakan yang diambil investor memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen mendatang prospek perusahaan dan *Agency Theory* menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen selaku agen dan pemilik selaku principal. Principal ingin mengetahui segala informasi termasuk aktivitas manajemen dalam mendapatkan return saham.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga di pasar pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham di pasar modal. Harga saham

merupakan hasil penilaian kinerja suatu perusahaan yang dipengaruhi oleh kekuatan pasar (Dewi & Adiwibowo 2019). Harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan dan efektivitas perusahaan. Semakin tinggi harga saham, makasemakin tinggi nilai perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Tingginya harga saham akan mengakibatkan return saham perusahaan juga tinggi.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan di dalamnya. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang (Subramanyam & John J, 2014). Perusahaan melakukan evaluasi kinerja di setiap akhir periode akuntansi. Kinerja keuangan yang meningkat dari periode ke periode menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik.

Perputaran Modal Kerja

Menurut Hery (2017) definisi dari perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja (aset lancar) yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara besarnya penjualan (tunai maupun kredit) dengan rata-rata aset lancar.

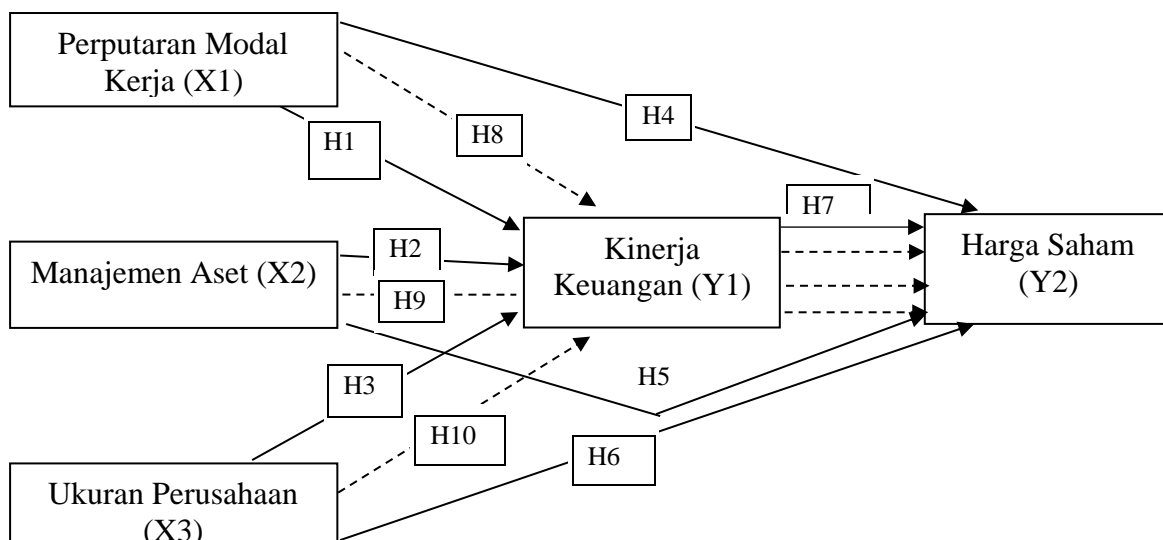
Total Asset Turnover

Total Asset Turnover perputaran total asset merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan pada waktu pembuatan laporan keuangan, sehingga dapat diperkirakan apakah manajemen perusahaan mampu mengefektifkan modal yang ada sehingga nantinya dapat dibandingkan banyaknya penjualan yang terjadi tiap satuan asset yang dimiliki dengan menggunakan rasio ini. Berikut ini adalah pengertian *Total Asset Turnover* menurut para ahli.

Ukuran Perusahaan

Menurut (Brigham and Houston 2018) menjelaskan ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Definisi ukuran perusahaan menurut Riyanto, (2015), besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva.

Adapun gambar kerangka konsep penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Kerangka Konsep Penelitian

Hipotesis

- H1 : Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
H2 : Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
H4 : Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
H5 : Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
H6 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
H7 : Pengaruh Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Harga Saham
H8: Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap harga saham.
H9 : Kinerja keuangan memediasi pengaruh manajemen aset terhadap harga saham
H10: Kinerja keuangan memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham.

3. Metode Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis ini merupakan penelitian dengan menggunakan metode pendekatan kuantitatif asosiatif. Data-data yang dibutuhkan dalam penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 yang bersumber di www.idx.com.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel, yaitu sebagai berikut:

- Perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2016-2020
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun 2016-2020.
- Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang tidak memiliki modal kerja negatif selama periode penelitian yaitu pada tahun 2016-2020.

Tabel 1. Perhitungan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	73
2	Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang konsisten terdaftar di BEI tahun 2016-2020	59
3	Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang menerbitkan laporan keuangan dan	51

	mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode penelitian yaitu pada tahun 2016-2020.	
4	Perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang tidak memiliki modal kerja negatif selama periode penelitian yaitu pada tahun 2016-2020.	40
Jumlah sampel akhir		40

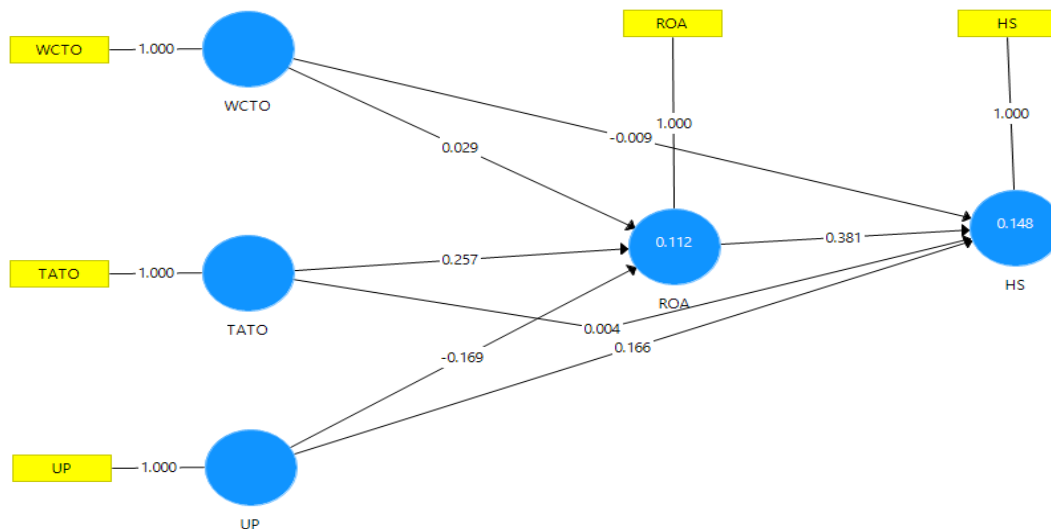
Alat bantu pengolahan data menggunakan Smart PLS 3.0. PLS (Partial Least Square) adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Teknik analisis data dilakukan dengan dua cara yaitu analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis data secara statistik meliputi: (1) Uji Validitas, (2) Uji Reliabilitas, (3) Koefisien Determinasi, (4) Uji Hipotesis, (5) Path Coefficients, (5) Specific Indirect Effect

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Outer Model

Dalam analisis data diperoleh model path diagram (diagram jalur) sebagai berikut :



Gambar 4. Diagram Jalur

Uji Validitas

Hasil pengolahan dengan menggunakan SmartPLS 3.2.8 dapat dilihat pada gambar 4.1. Nilai outer model atau korelasi antara konstruk dengan variabel sudah memenuhi convergent validity karena loading factor untuk masing-masing indikator cukup reliable dengan nilai

seluruh indikator 1,000. Sehingga indikator sudah valid dan tidak ada nilai yang menunjukkan dibawah 0,50.

Uji Reabilitas

Berikut ini hasil uji reliabilitas yang dilakukan dengan menggunakan bantuan SmartPLS 3.0.

Tabel 2. Hasil uji reabilitas

l	Variabe	Cronbach's Alpha	Reliabilitas Komposit	AV E
	HS	1.000	1.000	1.000
	ROA	1.000	1.000	1.000
	SIZE	1.000	1.000	1.000
	TATO	1.000	1.000	1.000
	WCTO	1.000	1.000	1.000

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Tabel 3. menunjukkan hasil uji reliabilitas terhadap 4 instrumen menunjukkan hasil reliabel, karena masing-masing instrumen memiliki nilai cronbach's alpha dan composite reliability lebih dari 0,70 serta AVE lebih dari 0,5.

Inner Model

Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil uji koefisien determinasi

Variabel	R Square	Adjusted R Square
HS	0.175	0.162
ROA	0.078	0.067

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan tabel diatas besarnya R Square adalah 0,175 dan 0,078 hal ini berarti 17,5% harga saham dapat dijelaskan oleh independen sedangkan sisanya (100%-17,5%) = 82,5% dijelaskan oleh faktor lain diluar model; 7,8% kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel independen sedangkan sisanya (100%-7,8%) = 92,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

Path Coefficients Direct Effect

Tabel 4. Path coefficients direct effect

Variable	Original Sample	T Statistics	P Values
WCTO -> ROA	0,029	0,361	0,718
TATO -> ROA	0,257	4,731	0,002
SIZE -> ROA	-0,169	1,975	0,049

WCTO -> HS	-0,009	0,145	0,885
TATO -> HS	0,004	0,053	0,958
SIZE -> HS	0,166	2,206	0,028
ROA -> HS	0,381	4,732	0,000

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan tabel . merupakan hasil dari Path Coefficients Direct Effect yang menunjukkan bahwa :

1. Variabel WCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar 0,029 atau 2,9% dengan T-values 0,361 < 1,96 dan P-values 0.718 > 0,05.
2. Variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap ROA Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar 0,257 atau 25,7% dengan T-values 4,731 > 1,96 dan P-values 0.002 < 0,05.
3. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar -0,169 atau -16,9% dengan T-values 1,975 > 1,96 dan P-values 0,049 < 0,05.
4. Variabel WCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar -0,009 atau 0,9% dengan T-values 0,145 < 1,96 dan P-values 0,885 > 0,05.
5. Variabel TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar 0,004 atau 0,4% dengan T-values 0,053 < 1,96 dan P-values 0,958 > 0,05.
6. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar 0,166 atau 16,6% dengan T-values 2,206 > 1,96 dan P-values 0,028 < 0,05.
7. Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga saham Dilihat dari hasil uji koefisien beta sebesar 0,381 atau 38,1% dengan T-values 4,732 > 1,96 dan P-values 0.000 < 0,05.

Specific Indirect Effect

Tabel 5. Specific Indirect Effect

Variable	Original (O)	Sample T Statistics	P Values
WCTO -> ROA -> HS	0,011	0,342	0,733
TATO -> ROA -> HS	0,098	3,912	0,000
SIZE -> ROA -> HS	-0,065	1,720	0,086

Sumber: Olah Data SmartPLS 3

Berdasarkan tabel . merupakan hasil dari Specific Indirect Effect yang menunjukkan bahwa :

1. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar 0,011 atau 1,1% dengan T-values 0,342 < 1,96 dan P-values 0,733 > 0,05. maka H0 diterima dan H8 ditolak, dapat dinyatakan bahwa WCTO tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham melalui ROA.
2. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar 0,098 atau 9,8% dengan T-values 3,912 > 1,96 dan P-values 0,000 < 0,05. maka H0 ditolak dan H9 diterima TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham melalui ROA.

3. Dilihat dari nilai uji koefisien beta sebesar -0,065 atau 6,5% dengan T-values $1,720 < 1,96$ dan P-values $0,086 > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_{10} ditolak, dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham melalui ROA.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCTO) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.026525 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0789. Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh (Sutrisno 2009), yang menyatakan bahwa masalah yang cukup dalam pengelolaan modal kerja adalah menentukan seberapa besar kebutuhan modal kerja suatu perusahaan. Hal ini penting karena bila modal kerja perusahaan terlalu besar berarti ada sebagian dana yang menganggur dan ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Demikian pula nilai modal kerja yang terlalu kecil akan ada resiko proses produksi perusahaan kemungkinan besar terganggu. Oleh karena itu perlu ditentukan berapa besar kebutuhan modal kerja suatu perusahaan.

Pengaruh Manajemen Aset (TATO) terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.053439 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0082. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia variabel total asset turnover dapat menjadi dasar untuk menentukan *return on asset* perusahaan. Makin tinggi nilai *total asset turnover* maka semakin meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil tersebut sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa manajemen aset (TATO) dianggap mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi angka perputaran aktiva, semakin efektif perusahaan mengelola asetnya, semakin besar TATO akan semakin baik karena semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. ROA yang meningkat karena dipengaruhi oleh TATO (Brigham dan Houston, 2009).

Total asset turnover diukur dengan menggunakan total aset. Jika aset yang dimiliki perusahaan banyak maka penjualan dapat ditingkatkan. Dengan meningkatnya penjualan maka laba yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA)

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.105964 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.2679. Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Semakin besar perusahaan maka akan memiliki masalah keuangan yang lebih kompleks. Dengan demikian akan menambah beban yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, sehingga dapat mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. biaya untuk pemeliharaan aset yang besar dan lingkup operasional perusahaan yang besar pula karena peningkatan aset tidak diimbangi dengan jumlah perolehan laba pada perusahaan yang berarti kurangnya efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk meningkatkan profitabilitas dalam

penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja keuangan yang bagus.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCTO) terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.004115 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.5333 > 0,05$. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini kemungkinan terjadi karena pendapatan yang menurun dan modal kerja yang meningkat sehingga menurunkan perputaran modal kerja setiap tahunnya. Jika *working capital turnover* menurun menunjukkan bahwa terjadi penurunan pendapatan yang tidak diikuti dengan meningkatnya modal kerja. Ini artinya modal kerja yang tersedia dalam perusahaan tidak digunakan secara efisien atau berputar dengan lambat. Hal ini bisa disebabkan karena saldo kas yang terlalu besar. Maka dari itu, perusahaan diwajibkan mempunyai keahlian pada pemakaian modal kerja dengan maksimal. Pemakaian ini digunakan pada pembesaran laba supaya nilai perusahaan bisa tergambar. Hal tersebut terjadi karena terdapat sebagian dana yang berada dalam kewajiban lancar memberikan dampak terhadap efektivitas kinerja perusahaan perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan tidak optimal.

Pernyataan tersebut menjadikan *signalling theory* tidak bisa disediakan pada investor, sebab hasil penelitian diperoleh bahwa *working capital turnover* tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada harga saham. Hal ini bermakna perputaran modal kerja tidak membagikan sinyal terhadap para pemegang saham pada pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Pengaruh Manajemen Aset (TATO) terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.035424 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0000. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil tersebut sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa manajemen aset (TATO) dianggap berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan. *Signalling theory* mengatakan bahwa nilai TATO yang tinggi mengindikasikan efektifitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, TATO sangat berguna bagi kreditor dan pemegang saham/*shareholder* karena dapat mengetahui efisiensi perusahaan untuk meningkatkan penjualan, akan tetapi TATO juga berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan mengelola aktivitya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan berakibat pada meningkatnya nilai *return* saham yang akan diterima investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0.049347 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0977. Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh besarkecilnya ukuran suatu perusahaan. Artinya, besar-kecilnya perusahaan tidak menjadi tolak ukur dalam berinvestasi. Sigar & Kalangi, (2019) mengatakan investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan ketika melakukan investasi atau menentukan pembelian saham. Investor cenderung menilai saham melalui kinerja perusahaan seperti kemampuannya dalam memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan sehingga risiko kebangkrutan dapat dihindari.

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji yang dilakukan diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.093007 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0015. Dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari yang disyaratkan yaitu 0,05 dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Menurut (Diaz and Jufrizen 2014) ROA adalah tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan atas pengelolaan aset ataupun investasi perusahaan. Rasio ini memberikan pengukuran atas efektivitas perusahaan karena memperhitungkan penggunaan aktiva dan profitabilitas dalam penjualan di suatu perusahaan. Bagi investor, ROA dijadikan sebagai salah satu indikator dalam pengambilan keputusan memilih perusahaan untuk berinvestasi di pasar modal.

Hubungan antara teori sinyal dengan kinerja keuangan adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan gambaran kinerja yang baik serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kinerja perusahaan yang semakin meningkat akan memberikan dampak pada harga saham yang pada akhirnya akan berefek pada kenaikan return saham.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCTO) terhadap Harga Saham yang dimediasi dengan Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai uji koefisien beta sebesar 0,011 atau 1,1% dengan T-values $0,342 < 1,96$ dan P-values $0,733 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh perputaran modal kerja (WCTO) terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil tersebut disebabkan karena *Working Capital Turnover* yang rendah. Perputaran modal kerja yang lambat mengakibatkan pendapatan yang diperoleh perusahaan tidak maksimal sehingga mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk sehingga berdampak pada nilai perusahaan, sehingga tidak dapat memberikan sinyal yang baik bagi para investor pada pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan.

Pengaruh Manajemen Aset (TATO) terhadap Harga Saham yang Dimediasi dengan Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai uji koefisien beta sebesar 0,149 atau 14,9% dengan T-values $2,545 > 1,96$ dan P-values $0,011 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan memediasi pengaruh manajemen aset (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Semakin besar TATO menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan, sehingga dapat meningkatkan laba secara maksimal. ROA yang meningkat karena dipengaruhi oleh TATO (Brigham dan Houston, 2009). Sehingga semakin tinggi nilai TATO maka investor akan semakin menyukai

perusahaan tersebut karena dinilai perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan maksimal.

Hal tersebut sesuai dengan *Signalling theory* yang menyatakan bahwa nilai TATO yang tinggi mengindikasikan efektifitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham yang dimediasi dengan Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai uji koefisien beta sebesar -0,072 atau 7,2% dengan T-values $1,911 < 1,96$ dan P-values $0,057 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Semakin besar perusahaan maka akan memiliki masalah keuangan yang lebih kompleks. Dengan demikian akan menambah beban yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, sehingga dapat mengurangi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Sehingga ukuran perusahaan ini terkadang bukan menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan investasi, para investor lebih melihat informasi-informasi baik lainnya. Selain itu perusahaan yang memiliki asset yang besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dan dijadikan kembali menjadi modal dari pada pembagian deviden.

5. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut :

1. Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
2. Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
4. Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
5. Manajemen aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
7. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
8. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.

9. Kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh manajemen aset terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.
10. Kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil tersebut, bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi pada perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat evaluasi untuk kinerjanya selama ini.

2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin berinvestasi saham, hendaknya mempertimbangkan faktor yang mempengaruhi harga saham seperti perputaran modal kerja, perputaran total aset, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan yang diperlukan untuk memprediksi fluktuasi harga saham sehingga bisa menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi di perusahaan properti, real estate dan konstruksi dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga tidak mengalami kerugian.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain serta menggunakan metode analisis yang berbeda sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 14*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, M. D. W., and Adiwibowo. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ-45 Periode Tahun 2014-2016)." *Journal of Accounting* 8(1).
- Diaz, Rafika, and Jufrizen. 2014. "Pengaruh Return on Assets (ROA) Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* Volume 14, Nomor 2, Halaman 127-134.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafiah, Mara, and S. 2015. "Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada PT Bumi Resources Minerals Tbk Periode Januari 2008–Desember 2013)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 28, No. 2:1-7.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi* (Adi Pramono (Ed.). PT Grasindo.
- Hidayat, Sarif. 2020. "Pengaruh Total Asset Turnover (Tato) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Intervening Variable (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017)." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* Vol. 7 No. 1. doi: <https://doi.org/10.34308/eqien.v7i1.121> Article Info.

- Jensen, Michael C., and W. H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3.
- Kawengian, Leidy Yesika, Henny S. Tarore, and Dantje Keles. 2018. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada PT. Astra Internasional Daihatsu, Tbk." *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 6 No. 4.
- Riyanto, Bambang. 2015. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, A. 1977. "The Determinant of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach." *Bell Journal of Economics* Spring: 23-40.
- Saputri, Dewi Sari, Hari Gursida, and Chaidir. 2021. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018." *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen* Vol 6 No 4.
- Sigar, P., and L. Kalangi. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA* 7(3:3029–38.
- Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* Vol. 87, No. 3:355–74.
- Subramanyam, K. R., and Wild John J. 2014. *Analisi Laporan Keuangan. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat*.
- Sukarno, Muhammad, and Riana Sitawatidan Sam'ani. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)." *Dharma Ekonomi* No.44/ Th.XXIII.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam: Perencanaan, Pengawasan, Dan Pengambilan Keputusan, Edisi Baru, Cetakan Ke-13*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.