

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RESPON INVESTOR DENGAN UMUR PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

**Tamara Eva Damayanti**

*tamaraevadamayanti2868@gmail.com*

**Andayani**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### **ABSTRACT**

*This research aimed to examine the effect of financial performance on the investors' response with the company's age as the moderate variable. Meanwhile, financial performance was measured by DER, ROA, and firm value, meanwhile, the investors' response was measured by the stock price. This research was quantitative. Furthermore, the research sample collection technique used the purposive sampling method. It obtained 45 based on the determined criteria, an observation data from 9 automotive and component companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The research analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA) with the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 22 version. The research result showed that : (1) DER did not affect the investors' response; (2) ROA did not affect the investors' response; (3) Firm size had a positive and significant effect on the investors' response; (4) Firm age was not able to moderate the effect of DER on the investors' response; (5) Firm age was not able to moderate the effect of ROA on the investors' response; (6) Firm age was able to moderate the positive effect of the firm value on the investors' response.*

*Keywords: financial performance, investors response, firm age*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diukur dengan DER, ROA, dan ukuran perusahaan, sedangkan respon investor diukur dengan harga saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sebanyak 45 data pengamatan dari 9 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis (MRA)* dengan menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) DER tidak berpengaruh terhadap respon investor; (2) ROA tidak berpengaruh terhadap respon investor; (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor; (4) Umur perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap respon investor; (5) Umur perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap respon investor; (6) Umur perusahaan mampu memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan terhadap respon investor.

Kata Kunci: kinerja keuangan, respon investor, umur perusahaan

### **PENDAHULUAN**

Di zaman globalisasi yang semakin lengkap seperti saat ini, pertumbuhan ekonomi ditandai dengan banyaknya perusahaan yang berkembang dengan pesat. Tidak hanya itu, dunia usaha juga banyak yang bersaing dengan ketat agar terhindar dari kebangkrutan. Adanya pertumbuhan ekonomi yang pesat membuat banyak investor melakukan kegiatan investasi salah satunya adalah menanamkan saham pada perusahaan. Investasi saham banyak diminati atau disukai investor karena dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Harga saham tidak selalu stabil dari tahun ke tahun, ada yang

mengalami penurunan dan juga ada yang mengalami peningkatan atau bahkan dalam kondisi yang berfluktuasi. Harga saham yang tidak menentu di setiap tahunnya serta ditambah dengan perkembangan ekonomi yang semakin pesat, membuat perusahaan harus melakukan persaingan bisnis yang ketat. Hal tersebut ditunjukkan melalui kinerja perusahaan. Apabila perusahaan ingin mencapai tujuan yang telah ditetapkan maka perusahaan harus meningkatkan kinerjanya. Perusahaan berada dalam kondisi yang sehat jika memiliki kinerja yang baik, kinerja yang dimaksud adalah kinerja keuangan perusahaan.

Naik turunnya harga saham dapat disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan sangat penting bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perlu dianalisis untuk memudahkan investor dalam mengambil sebuah keputusan. Menganalisis laporan keuangan merupakan hal yang penting dilakukan investor sebelum melakukan investasi. Di dalam laporan keuangan, terdapat analisis rasio keuangan yang sering digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan. Analisis tersebut bertujuan untuk mengilustrasikan kondisi keuangan perusahaan terkait baik atau buruknya perusahaan (Sujarweni, 2019:59). Hal ini akan mempengaruhi respon investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan. Kinerja keuangan di dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

Menurut Kasmir (2018:157), *Debt to Equity Ratio* ialah perbandingan rasio semua hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan semua modal sendiri yang bertujuan untuk memahami seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang disiapkan oleh kreditur. Semakin tinggi nilai dari *Debt to Equity Ratio* (DER) maka menunjukkan bahwa tingkat risiko saat melakukan investasi juga semakin besar karena jumlah hutang atau pinjaman lebih besar daripada modal yang dimiliki perusahaan. Besarnya pemakaian hutang akan menyebabkan laba perusahaan menjadi turun karena keuntungan yang dihasilkan selama menjalankan bisnis digunakan sebagai pembayaran hutang (Berlinda, 2020:10). Hal tersebut menjadikan kurangnya minat investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan dikarenakan tingkat risiko yang semakin tinggi sehingga menyebabkan harga saham juga ikut menurun.

Sebelum berinvestasi, investor akan melihat profit atau laba yang dihasilkan perusahaan karena profit juga merupakan salah satu faktor penting yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Darminto (2019:73), *Return On Asset* adalah pengukuran rasio untuk mengetahui kesanggupan perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari penggunaan aktiva. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA), maka semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam hal pemakaian aset sehingga investor akan merespon positif dan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki *Return On Asset* (ROA) tinggi.

Selanjutnya ukuran perusahaan (*firm size*) juga dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar mencerminkan bahwa perusahaan memiliki aset yang tinggi. Ukuran perusahaan yaitu perusahaan yang dilihat dari besar kecilnya suatu entitas dimana pengukurannya dengan menggunakan cara menilai total aset atau total penjualan bersih. Investor akan menilai bahwa dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki perusahaan juga pasti besar dan laba yang diperoleh juga tinggi sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan.

Naik turunnya harga saham tidak hanya disebabkan oleh kinerja keuangan saja, tetapi terdapat beberapa faktor di luar keuangan yang juga dapat mempengaruhi respon investor. Salah satu faktor yang dimaksud adalah umur perusahaan (*firm age*). Umur perusahaan (*firm age*) menyatakan seberapa lama perusahaan berdiri dan kemampuannya dalam bersaing untuk melindungi bisnis yang telah dijalankan guna menghasilkan keuntungan (Hege,

2021:4). Semakin lama perusahaan bertahan, maka perusahaan dinilai memiliki reputasi yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang berdiri semakin lama memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada perusahaan-perusahaan yang baru saja berdiri sehingga hal ini akan meningkatkan kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mengakibatkan harga saham mengalami peningkatan. Hal tersebut yang menjadi alasan mengapa umur perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi di dalam penelitian ini karena dianggap dapat memberikan pengaruh, baik itu memperkuat maupun memperlemah kinerja keuangan yang tentunya dapat berpengaruh pada respon investor yang diukur dengan harga saham.

Banyaknya penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor yang diukur dengan harga saham membuat peneliti tertarik untuk menambahkan variabel moderasi non keuangan yaitu umur perusahaan (*firm age*), dimana umur perusahaan yang dijadikan sebagai variabel moderasi masih belum ada yang menggunakan di dalam penelitian mengenai kinerja keuangan terhadap respon investor.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap respon investor?; (2) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap respon investor?; (3) Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap respon investor?; (4) Apakah umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor?; (5) Apakah umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor?; (6) Apakah umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor?

Berdasarkan dari rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor; (2) Untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor; (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor; (4) Untuk menguji umur perusahaan (*firm age*) dalam memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor; (5) Untuk menguji umur perusahaan (*firm age*) dalam memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor; (6) Untuk menguji umur perusahaan (*firm age*) dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang bertujuan untuk memberikan pemahaman mengenai kegiatan yang dilakukan pihak internal (manajemen) dalam memberikan informasi pada investor untuk mengamati keadaan perusahaan dimana bisa digunakan sebagai acuan untuk mengambil keputusan (Suganda, 2018:15). Perusahaan dapat memberikan sinyal atau petunjuk mengenai kondisi perusahaan dengan memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal yang digunakan sebagai dasar mengambil keputusan. Adanya asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal membuat perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi, dimana manajemen atau pihak internal perusahaan memahami lebih banyak informasi terkait perusahaan dibandingkan pihak eksternal. Berkurangnya asimetri informasi dapat diatasi dengan cara meneruskan informasi berupa sinyal dengan waktu yang tepat pada pihak eksternal perusahaan. Teori ini merupakan petunjuk berupa sinyal positif dan sinyal negatif bagi para pengguna laporan keuangan.

### Harga Saham

Harga saham yaitu harga yang berlangsung di suatu saat tertentu di pasar modal yang diberlakukan pelaku pasar. Harga saham dapat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya

permintaan maupun penawaran di pasar modal yang dilakukan kedua belah pihak dalam hal jual beli saham (Hartono, 2017:143). Apabila saham memiliki permintaan yang lebih besar maka akan menyebabkan kenaikan pada harga saham, sebaliknya apabila penawaran yang lebih besar daripada permintaan saham maka harga saham akan menurun.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah pengevaluasian dari akhir kegiatan yang sudah dilaksanakan (Sujarweni, 2019:71). Menurut Fahmi (2018:142), kinerja keuangan yaitu tolok ukur perusahaan guna mengamati kegiatan yang sudah dijalankan sesuai aturan-aturan penerapan keuangan yang dilakukan dengan baik serta benar. Kinerja keuangan memberikan informasi pada pihak eksternal perusahaan terkait keuangan yang dihasilkan perusahaan selama menjalankan bisnis atau kegiatan-kegiatan tertentu. Informasi yang dimaksud adalah laporan keuangan yang digunakan untuk menilai perusahaan melalui rasio-rasio keuangan apakah posisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik atau buruk dimana hal tersebut dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

### ***Debt to Equity Ratio***

Menurut Kasmir (2018:157), *Debt to Equity Ratio* ialah perbandingan rasio semua hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan semua modal sendiri yang bertujuan untuk memahami seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang disiapkan oleh kreditur. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka perusahaan dinilai kurang baik karena jumlah hutang lebih besar daripada jumlah modal yang dimiliki sehingga beban yang ditanggung perusahaan pada pihak luar juga semakin besar. Hal tersebut akan mengakibatkan tingginya risiko saat melakukan investasi dimana adanya tingkat risiko yang tinggi akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun dan mengurangi minat serta kepercayaan investor dalam berinvestasi. Sebaliknya apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin rendah maka kinerja keuangan perusahaan dikatakan semakin baik karena menunjukkan jumlah modal atau aset yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada jumlah hutangnya dan risiko yang ditanggung perusahaan juga rendah sehingga meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang menyebabkan harga saham meningkat.

### ***Return On Asset***

*Return On Asset* (ROA) adalah pengukuran rasio untuk mengetahui kesanggupan perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari penggunaan aktiva. Rasio ini dilakukan oleh suatu perusahaan untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dimana memakai semua dana seperti aset yang dimiliki perusahaan (Darminto, 2019:73). Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan dan dapat dikatakan kinerja perusahaan juga semakin efektif dalam mengelola aset dengan baik sehingga menghasilkan laba yang diharapkan. Apabila *Return On Asset* (ROA) yang dihasilkan semakin rendah maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga semakin sedikit.

### **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran perusahaan adalah proporsi pengelompokan besar kecilnya perusahaan dengan mengukur total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham (Widiastari dan Yasa, 2018). Menurut Hery (2017:3), ukuran perusahaan ialah pengkategorian besar kecilnya suatu perusahaan melalui pengukuran dengan menggunakan total aset, *log size*, dan nilai pasar saham. Besarnya ukuran sebuah perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mudah dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal serta jumlah aset yang dimiliki juga semakin tinggi hal ini menjadikan perusahaan semakin dikenal oleh banyak masyarakat terutama investor sehingga membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada

perusahaan dengan ukuran yang besar dan menyebabkan harga saham juga meningkat (Sugiarti, 2020:16).

### **Umur Perusahaan (*Firm Age*)**

Umur perusahaan merupakan lama berdirinya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan adanya kemampuan atau kesanggupan dalam bersaing untuk melindungi bisnis yang telah dijalankan guna menghasilkan keuntungan (Hege, 2021:4). Perusahaan yang berdiri lebih lama menunjukkan bahwa perusahaan lebih memiliki banyak pengalaman karena dapat menghadapi masalah yang terjadi di perusahaan serta dapat memberikan informasi yang lebih banyak dan lengkap dibandingkan perusahaan yang baru berdiri. Perusahaan dengan umur yang lebih tua membuktikan bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik karena mampu bertahan di dalam kondisi persaingan bisnis yang ketat. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang berdiri semakin lama atau lebih tua memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan-perusahaan yang baru saja berdiri.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor**

*Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi salah satu faktor yang dapat menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total liabilitas (total hutang) dengan total ekuitas (modal sendiri). Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dinilai kurang baik oleh investor karena penggunaan jumlah hutang lebih besar daripada jumlah modal yang dimiliki perusahaan sehingga menyebabkan besarnya tingkat risiko investasi yang menjadikan minat dan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan juga semakin berkurang dan akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) dengan hasil penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2016) dan Ridha (2019) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap respon investor

#### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Respon Investor**

Investor yang akan berinvestasi selalu melihat besarnya laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin besar dan kinerja perusahaan dikatakan berhasil dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat karena investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang berhasil memperoleh laba. Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2021) dan Pramesti (2020) menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Sujatmiko (2019) bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap respon investor

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Respon Investor**

Perusahaan dengan ukuran yang semakin besar menandakan aset perusahaan tinggi dan membuktikan bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik. Investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan atau aset yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki aset rendah sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dimana hal ini akan

berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Ridha (2019) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap respon investor

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan yang berdiri semakin lama membuktikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan tahan terhadap kondisi tertentu. Hal ini akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang semakin lama berdiri dapat memperoleh pendanaan dengan mudah dikarenakan rendahnya tingkat risiko saat investasi sehingga hal ini akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi dan nantinya dapat berpengaruh pada peningkatan harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : Umur perusahaan (*firm age*) memoderasi positif pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap respon investor

#### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Perusahaan yang berdiri lebih lama biasanya memiliki pengelolaan sumber daya yang baik dibandingkan perusahaan yang baru berdiri sehingga perusahaan dengan umur yang lebih lama akan memperoleh laba atau keuntungan yang lebih besar dalam hal pengelolaan aset. Aset yang dapat dikelola dengan baik dan menghasilkan keuntungan akan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan dengan umur yang lebih lama sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Umur perusahaan (*firm age*) memoderasi positif pengaruh *Return On Asset* terhadap respon investor

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Semakin besar ukuran perusahaan, maka aktiva yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Lama berdirinya suatu perusahaan juga mencerminkan kekayaan atau aset yang dimiliki perusahaan tersebut karena umur perusahaan dapat digunakan sebagai penilaian kinerja keuangan. Artinya semakin lama perusahaan menjalankan bisnisnya, maka aset yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi dikarenakan perusahaan mampu bersaing dalam mempertahankan bisnisnya. Aset yang semakin tinggi tersebut dapat mempengaruhi ukuran perusahaan yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga semakin besar. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berumur lebih lama sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>6</sub> : Umur perusahaan (*firm age*) memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif artinya penelitian menggunakan pengolahan data-data yang berbentuk angka. Penggunaan penelitian kuantitatif bertujuan

untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel dalam penelitian melalui pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya. Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) yang merupakan jenis penelitian dengan memberikan karakteristik suatu masalah seperti hubungan sebab-akibat yang terjadi antara dua variabel atau lebih. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2019.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan dalam menentukan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu (Sugiyono, 2017:144). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel di dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019; (2) Perusahaan otomotif dan komponen yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama periode 2015-2019; (3) Perusahaan otomotif dan komponen yang menyajikan laporan keuangan tahunan dengan satuan nilai mata uang Rupiah selama periode 2015-2019; (4) Perusahaan otomotif dan komponen yang memiliki kelengkapan data dari variabel penelitian selama periode 2015-2019.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini berasal dari sumber data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan harga saham dari perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana dapat diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019 atau dengan mengunjungi Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel**

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel bebas (variabel independen), variabel terikat (variabel dependen), dan variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah respon investor yang diukur dengan harga saham, dimana harga saham dilihat dari harga penutupan (*closing price*), sedangkan variabel moderasi yang digunakan adalah umur perusahaan (*firm age*).

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Independen**

Variabel independen merupakan variabel dalam penelitian yang dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2017:68). Adapun variabel independen di dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (*firm size*).

#### ***Debt to Equity Ratio* (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) ialah perbandingan rasio semua hutang jangka panjang dan jangka pendek dengan semua modal sendiri yang bertujuan untuk memahami seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang disiapkan oleh kreditur (Kasmir, 2018:157). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

### **Return On Asset (ROA)**

*Return On Asset* (ROA) merupakan pengukuran rasio untuk mengetahui kesanggupan perusahaan guna mendapatkan keuntungan dari penggunaan aktiva (Darminto, 2019:73). Rumus untuk mengukur tingkat *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### **Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)**

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah pengukuran yang dilakukan dengan melihat total aset atau aktiva perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui kategori besar kecilnya suatu perusahaan (Hery, 2017:3). Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel dalam penelitian yang dipengaruhi oleh variabel independen, atau biasa disebut variabel yang menjadi akibat (Sugiyono, 2017:68). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah respon investor yang diukur dengan harga saham yang dilihat dari *closing price* (harga penutupan). Harga saham yaitu harga yang berlangsung di suatu saat tertentu di pasar modal yang diberlakukan pelaku pasar. Harga saham dapat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya permintaan maupun penawaran di pasar modal yang dilakukan kedua belah pihak dalam hal jual beli saham (Hartono, 2017:143).

### **Variabel Moderasi**

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) karena adanya pengaruh pada sifat atau arah hubungan terkait variabel moderasi (Wahyuni, 2020:113). Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah umur perusahaan (*firm age*). Menurut Hege (2021:4), umur perusahaan merupakan lama berdirinya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan adanya kemampuan atau kesanggupan bersaing untuk melindungi bisnis yang telah dijalankan guna menghasilkan keuntungan. Umur perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun Periode Pengamatan} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif merupakan cara mendeskripsikan pengukuran pada data yang sudah dikumpulkan sehingga dapat diperoleh informasi yang berkaitan dengan pengukuran statistik dari masing-masing variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif pada suatu penelitian dapat meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2018:19).

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi pada variabel residual atau pengganggu dalam keadaan berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:161). Data dapat diketahui apakah normal atau tidak dengan cara melakukan pengujian dengan pendekatan grafik dan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* (KS). Di dalam pendekatan grafik, untuk mengetahui apakah data dalam keadaan berdistribusi normal atau tidak adalah dengan melihat kriteria sebagai berikut: (1) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah grafik atau arah garis diagonal maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi normal atau tidak memenuhi uji asumsi normalitas; (2) Apabila data mendekati atau menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut dikatakan berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Selain pendekatan grafik, untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak juga dapat menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* (KS) dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika tingkat signifikansi  $> 0,05$  maka menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika tingkat signifikansi  $< 0,05$  maka menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal dan dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat hubungan antar variabel independen atau bebas karena semestinya pada uji multikolinearitas dimana model regresi yang baik menandakan tidak terjadi adanya hubungan antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2018:107). Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas pada model regresi yaitu sebagai berikut: (1) Jika nilai *Tolerance* (TOL)  $> 0,10$  dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ , maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas; (2) Jika nilai *Tolerance* (TOL)  $< 0,10$  dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $> 10$ , maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111), pengujian pada autokorelasi dilaksanakan untuk memahami apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ) pada model regresi. Uji autokorelasi ini dapat diketahui dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W), yang dilihat berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai D-W dibawah  $-2$  atau  $< -2$ , maka terjadi autokorelasi positif; (2) Jika nilai D-W berada di antara  $-2$  hingga  $+2$ , maka tidak terjadi autokorelasi; (3) Jika nilai D-W diatas  $+2$  atau  $> 2$  maka dikatakan terdapat autokorelasi negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan varian yang berasal dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya di dalam model regresi karena apabila tidak terjadi heteroskedastisitas maka dikatakan model regresi ini baik (Ghozali, 2018:137). Berikut merupakan cara untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas, antara lain: (1) Jika suatu sebaran titik membentuk pola yang jelas dan teratur maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas; (2) Jika suatu sebaran titik membentuk pola yang tidak jelas dan menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### *Moderated Regression Analysis* (MRA)

*Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus untuk regresi linier berganda dimana persamaan regresi tersebut memuat unsur interaksi di dalamnya. Cara

untuk menguji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yaitu dengan mengalikan dua atau lebih variabel bebas (independen) dengan variabel moderasi. Adanya variabel moderasi maka diperoleh persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$RI = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 UkP + \beta_4 UmP + \beta_5 DER * UmP + \beta_6 ROA * UmP + \beta_7 UkP * UmP + E$$

Keterangan:

RI	: Respon Investor
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$	: Koefisien regresi untuk masing-masing variabel
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
UkP	: Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> )
DER*UmP	: Interaksi antara <i>Debt to Equity Ratio</i> dengan Umur Perusahaan ( <i>Firm Age</i> )
ROA*UmP	: Interaksi antara <i>Return On Asset</i> dengan Umur Perusahaan ( <i>Firm Age</i> )
UkP*UmP	: Interaksi antara Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ) dengan Umur Perusahaan ( <i>Firm Age</i> )
e	: Faktor pengganggu ( <i>error</i> )

### Uji Hipotesis

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pada uji kelayakan model ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat, dengan kata lain uji ini memperlihatkan besarnya pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen untuk dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2018:98). Kriteria untuk mengetahui kelayakan model penelitian atau Uji F adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka model penelitian ini layak digunakan; (2) Jika nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model penelitian tidak layak digunakan.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2018:97), koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui pengukuran yang dilihat dari seberapa besar kesanggupan variabel independen memberikan penjelasan pada variabel dependen. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Apabila  $R^2$  mendekati angka 0 maka dapat dikatakan informasi yang diberikan dari variabel independen akan terbatas atau semakin lemah terhadap variabel dependen; (2) Sebaliknya apabila  $R^2$  semakin mendekati angka 1 maka dikatakan semakin kuatnya variabel independen dalam menjelaskan seluruh informasi yang diperlukan variabel dependen.

#### Uji Statistik t (Uji Parsial)

Menurut Ghozali (2018:98), uji t digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai informasi seberapa besar pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas yang dilakukan secara individual terhadap variabel terikat. Kriteria yang digunakan untuk mengetahui uji t adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk menjelaskan atau mengilustrasikan terkait suatu data dari masing-masing variabel penelitian sehingga mendapatkan informasi yang berhubungan dengan pengukuran statistik (Ghozali, 2018:19). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
RI	45	125	8300	2073,27	2308,738
DER	45	,071	8,261	1,20951	1,431790
ROA	45	-,134	,716	,06478	,124514
UkP	45	26,31	33,49	29,4247	1,98841
UmP	45	24	68	41,78	12,448
Valid N ( <i>listwise</i> )	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

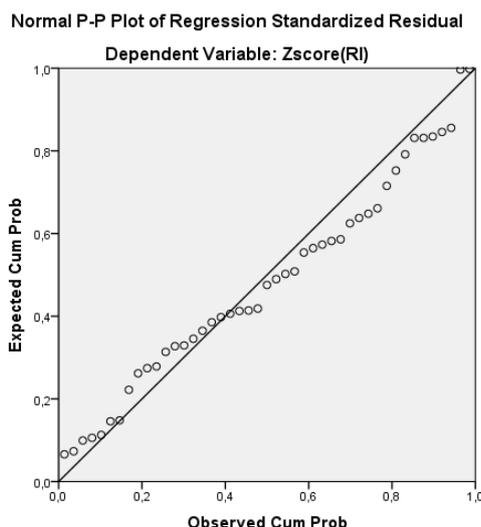
Berdasarkan Tabel 1 diperoleh jumlah pengamatan (*N*) sebanyak 45 dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015-2019. Respon investor (RI) sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar 125 dan nilai maksimum sebesar 8.300, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2073,27 dengan standar deviasi sebesar 2308,738. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,071 dan nilai maksimum sebesar 8,261, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,20951 dengan standar deviasi sebesar 1,431790. *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar -0,134 dan nilai maksimum sebesar 0,716, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,06478 dengan standar deviasi sebesar 0,124514. Ukuran perusahaan (UkP) sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 26,31 dan nilai maksimum sebesar 33,49, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,4247 dengan standar deviasi sebesar 1,98841. Umur perusahaan (UmP) sebagai variabel moderasi memiliki nilai minimum sebesar 24 dan nilai maksimum sebesar 68, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 41,78 dengan standar deviasi sebesar 12,448.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian dalam penelitian yang digunakan untuk memperoleh persamaan regresi agar mampu memberikan keyakinan dalam hal estimasi yang baik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang telah di *standardized* dikarenakan adanya gejala multikolinearitas antar variabel independen.

### Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi pada variabel residual atau pengganggu dalam keadaan berdistribusi normal atau tidak. Perhitungan uji normalitas menggunakan program SPSS 22 dan menghasilkan *output* yang disajikan pada Gambar 1.



**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Pendekatan Grafik**  
**Sumber: Data sekunder diolah, 2022**

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal dikarenakan data telah mengikuti atau menyebar di sekitar garis diagonal sehingga data tersebut memenuhi asumsi normalitas. Hal ini dapat diperkuat dengan menunjukkan perhitungan menggunakan pendekatan *Kolmogorov Smirnov* (KS) yang disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* (KS)**  
***One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		45
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,46922212
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,103
	<i>Positive</i>	,103
	<i>Negative</i>	-,066
<i>Test Statistic</i>		,103
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 <sup>c,d</sup>

- a. *Test distribution is Normal.*
- b. *Calculated from data.*
- c. *Lilliefors Significance Correction.*
- d. *This is a lower bound of the true significance.*

**Sumber: Data sekunder diolah, 2022**

Berdasarkan Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,200 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat hubungan antar variabel independen atau bebas karena semestinya pada uji multikolinearitas dimana model regresi yang baik menandakan tidak terjadi adanya hubungan antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2018:107). Hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	(Constant)	
	Zscore(DER)	,221
	Zscore(ROA)	,148
	Zscore(UkP)	,491
	Zscore(UmP)	,193
	ZDER*ZUmP	,152
	ZROA*ZUmP	,108
	ZUkP*ZUmP	,268

a. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan uji multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* (TOL) dari masing-masing variabel > 0,10. Begitu juga dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi di dalam penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Pengujian pada autokorelasi dilaksanakan untuk memahami apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1) pada model regresi (Ghozali, 2018:111). Hasil uji autokorelasi dapat dihitung menggunakan program SPSS yang disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,883 <sup>a</sup>	,780	,738	,51168650	1,324

a. *Predictors: (Constant), ZUkP\*ZUmP, Zscore(ROA), ZDER\*ZUmP, Zscore(UkP), Zscore(DER), Zscore(UmP), ZROA\*ZUmP*

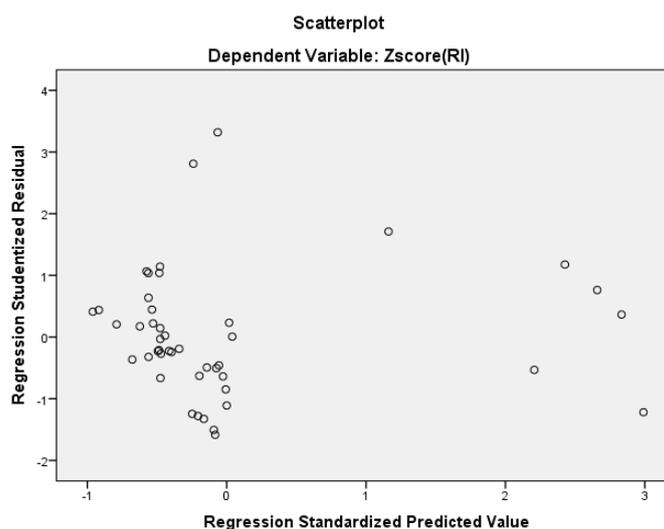
b. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (D-W) diperoleh sebesar 1,324, yang berarti nilai D-W ini berada di antara -2 hingga +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi atau bebas dari autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan varian yang berasal dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya di dalam model regresi karena apabila tidak terjadi heteroskedastisitas maka dikatakan model regresi ini baik (Ghozali, 2018:137). Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 2.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari uji heteroskedastisitas pada Gambar 2 menunjukkan bahwa tidak terbentuk pola yang jelas dan teratur, dan terlihat titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta *Scatterplot* yang tidak membentuk pola corong sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi pada penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi. Adanya variabel moderasi umur perusahaan (*firm age*) dimana pengujian regresinya menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi. Berikut adalah hasil dari analisis regresi moderasi dengan menggunakan program SPSS 22 yang disajikan pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Moderasi**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-,228	,141		-1,611	,116
	Zscore(DER)	-,028	,164	-,028	-,168	,867
	Zscore(ROA)	,235	,200	,235	1,175	,248
	Zscore(UkP)	,436	,110	,436	3,963	,000
	Zscore(UmP)	-,115	,175	-,115	-,655	,517
	ZDER*ZUmP	-,467	,283	-,327	-1,652	,107
	ZROA*ZUmP	,354	,393	,211	,900	,374
	ZUkP*ZUmP	,575	,156	,551	3,697	,001

a. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 5, maka dapat diperoleh persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$\text{Zscore(RI)} = -0,228 - 0,028\text{Zscore(DER)} + 0,235\text{Zscore(ROA)} + 0,436\text{Zscore(UkP)} - 0,115\text{Zscore(UmP)} - 0,467\text{ZDER*ZUmP} + 0,354\text{ZROA*ZUmP} + 0,575\text{ZUkP*ZUmP} + e$$

**Uji Hipotesis**

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat, dengan kata lain uji ini memperlihatkan besarnya pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen untuk dimasukkan ke dalam model (Ghozali, 2018:98). Hasil dari uji kelayakan model (uji F) disajikan pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34,313	7	4,902	18,722	,000 <sup>b</sup>
	Residual	9,687	37	,262		
	Total	44,000	44			

a. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

b. *Predictors: (Constant), ZUkP\*ZUmP, Zscore(ROA), ZDER\*ZUmP, Zscore(UkP), Zscore(DER), Zscore(UmP), ZROA\*ZUmP*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 18,722 dengan nilai signifikansi F sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan model tersebut layak digunakan dalam penelitian untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen kinerja keuangan secara bersama-sama terhadap variabel dependen respon investor dengan umur perusahaan (*firm age*) sebagai variabel moderasi.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui pengukuran yang dilihat dari seberapa besar kesanggupan variabel independen memberikan penjelasan pada variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang disajikan pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,883 <sup>a</sup>	,780	,738	,51168650

a. *Predictors: (Constant), ZUkP\*ZUmP, Zscore(ROA), ZDER\*ZUmP, Zscore(UkP), Zscore(DER), Zscore(UmP), ZROA\*ZUmP*

b. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,780 atau 78% yang berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (*firm size*) dapat menjelaskan variabel respon investor dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi sebesar 78% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

### Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai informasi seberapa besar pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas yang dilakukan secara individual terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018:98). Berikut adalah hasil dari uji parsial atau uji t dengan menggunakan program SPSS 22 yang disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik t (Uji Parsial)**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-,228	,141		-1,611	,116
	Zscore(DER)	-,028	,164	-,028	-,168	,867
	Zscore(ROA)	,235	,200	,235	1,175	,248
	Zscore(UkP)	,436	,110	,436	3,963	,000
	Zscore(UmP)	-,115	,175	-,115	-,655	,517
	ZDER*ZUmP	-,467	,283	-,327	-1,652	,107
	ZROA*ZUmP	,354	,393	,211	,900	,374
	ZUkP*ZUmP	,575	,156	,551	3,697	,001

a. *Dependent Variable: Zscore(RI)*

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 8 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengujian pada hipotesis 1 adalah untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,168 dengan nilai signifikansi 0,867 > 0,05, hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap respon investor sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>1</sub> yang diajukan ditolak; (2) Pengujian pada hipotesis 2 adalah untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 1,175 dengan nilai signifikansi 0,248 > 0,05, hal ini berarti *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap respon investor sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>2</sub> yang diajukan ditolak; (3) Pengujian pada hipotesis 3 adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 3,963 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, hal ini berarti ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>3</sub> yang diajukan diterima; (4) Pengujian pada hipotesis 4 adalah untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor dengan umur perusahaan (*firm age*) sebagai variabel moderasi, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -1,652 dengan nilai signifikansi 0,107 > 0,05, hal ini berarti bahwa umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor sehingga H<sub>4</sub> yang diajukan ditolak; (5) Pengujian pada hipotesis 5 adalah untuk menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor dengan umur perusahaan (*firm age*) sebagai variabel moderasi, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,900 dengan nilai signifikansi 0,374 > 0,05, hal ini berarti bahwa umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor sehingga H<sub>5</sub> yang diajukan ditolak; (6) Pengujian pada hipotesis 6 adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor dengan umur perusahaan (*firm age*) sebagai variabel moderasi, hasil uji statistik pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 3,697 dengan nilai signifikansi 0,001 < 0,05, hal ini berarti bahwa umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor sehingga H<sub>6</sub> yang diajukan diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t sebesar -0,168 dengan nilai signifikansi  $0,867 > 0,05$ . Hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap respon investor, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  yang diajukan ditolak.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal sangat penting bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan. Adanya sinyal positif maupun sinyal negatif tidak akan mempengaruhi respon investor karena investor menganggap bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak dapat dijadikan tolok ukur sebagai penilaian kinerja perusahaan apakah berada dalam kondisi baik atau buruk. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) maka risiko investasi semakin besar, sedangkan semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER) maka risiko investasi juga semakin kecil. Hal ini membuat investor tidak terlalu memikirkan tinggi atau rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki perusahaan karena nantinya sama-sama akan menimbulkan risiko investasi. Investor cenderung menghindari adanya risiko tersebut karena investor sendiri menginginkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi saat menanamkan modalnya pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mariana (2016) dan Ridha (2019) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Arifin dan Agustami (2016) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

### Pengaruh *Return On Asset* terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai t sebesar 1,175 dengan nilai signifikansi  $0,248 > 0,05$ . Hal ini berarti *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap respon investor, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang diajukan ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memperoleh keuntungan dalam mengelola aset akan memberikan sinyal positif bagi investor dan mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik. Informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal belum sepenuhnya mencerminkan kinerja keuangan karena investor sering kali tidak melihat *Return On Asset* (ROA) yang diperoleh perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi sehingga tidak mempengaruhi harga saham. Menurut Egam *et al.*, (2017) investor tidak melihat dari sisi internal saja melainkan dapat disebabkan dari faktor eksternal perusahaan seperti inflasi atau tingkat suku bunga dan kondisi di pasar modal sehingga besar atau kecilnya keuntungan dari pengelolaan aset yang dihasilkan perusahaan tidak akan mempengaruhi respon investor yang akan berinvestasi dan juga tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sujatmiko (2019) dan Egam *et al.*, (2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Putra (2021) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Respon Investor

Berdasarkan dari hasil uji statistik t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai t sebesar 3,963 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor, sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  yang diajukan diterima.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal karena ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif sehingga dapat dikatakan investor memperoleh sinyal positif dari

perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan juga semakin tinggi. Investor lebih tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ukuran yang besar karena mencerminkan bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik melalui aset yang dihasilkan sehingga akan mempengaruhi respon investor untuk berinvestasi dan nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifin dan Agustami (2016) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian lain juga dilakukan oleh Ridha (2019) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap harga saham.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai t sebesar -1,652 dengan nilai signifikansi  $0,107 > 0,05$ . Hal ini berarti umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor sehingga  $H_4$  yang diajukan ditolak.

Lama berdirinya suatu perusahaan dalam menjalankan bisnis mencerminkan bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik. Berkembangnya perusahaan dapat disebabkan oleh penggunaan hutang yang tinggi daripada dana yang berasal dari internal. Tingginya penggunaan hutang tersebut mengakibatkan besarnya risiko investasi dan laba perusahaan menjadi turun karena keuntungan yang diperoleh selama menjalankan bisnis digunakan sebagai pembayaran hutang. Melihat kondisi tersebut membuat investor enggan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki umur lebih lama ataupun tidak karena investor tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga tidak akan mempengaruhi respon investor untuk berinvestasi dan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pernyataan tersebut tidak mendukung teori sinyal karena informasi keuangan maupun non keuangan yang diterima investor tidak dapat digunakan sebagai acuan dalam mengambil sebuah keputusan.

#### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,900 dengan nilai signifikansi  $0,374 > 0,05$ . Hal ini berarti umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor sehingga  $H_5$  yang diajukan ditolak.

Lama atau tidaknya perusahaan berdiri tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan berlangsung dengan baik terutama *Return On Asset* (ROA). Hal ini dikarenakan perusahaan yang dapat mempertahankan bisnisnya saja belum tentu mampu mengelola sumber dayanya dengan baik terutama aset. Kurangnya pengawasan internal dapat menjadi salah satu penyebab sumber daya tidak dapat dikelola dengan baik sehingga nantinya mengakibatkan keuntungan yang diperoleh menjadi tidak maksimal. Oleh karena itu, lama atau tidaknya perusahaan berdiri tidak menjamin bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan stabil dari aset yang dikelola. Hal tersebut menyebabkan respon investor cenderung menghindari perusahaan yang tidak dapat mengelola sumber dayanya dengan baik sehingga nantinya juga tidak akan mempengaruhi harga saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap Respon Investor dengan Umur Perusahaan (*Firm Age*) sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa nilai  $t$  sebesar 3,697 dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Hal ini berarti umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor sehingga  $H_6$  yang diajukan diterima. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan (*firm age*) memperkuat pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi juga aset yang dimiliki perusahaan. Begitu juga dengan lamanya perusahaan berdiri dapat mempengaruhi aset yang dihasilkan sehingga mampu meningkatkan ukuran perusahaan. Investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang berumur lebih lama karena mencerminkan bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik sehingga mampu menghasilkan aset yang tinggi dan mempengaruhi besarnya ukuran perusahaan dimana nantinya harga saham akan mengalami peningkatan. Hal tersebut berpengaruh terhadap respon investor untuk berinvestasi karena investor memperoleh sinyal positif dari perusahaan sehingga hasil penelitian ini mendukung adanya teori sinyal.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap respon investor dengan umur perusahaan sebagai variabel moderasi, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki perusahaan tidak terlalu dipikirkan investor karena sama-sama menimbulkan risiko investasi. Investor cenderung menghindari adanya risiko tersebut sehingga tidak akan mempengaruhi respon investor dalam berinvestasi; (2) *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap respon investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya keuntungan dari pengelolaan aset tidak akan mempengaruhi respon investor dalam menilai kinerja keuangan karena investor tidak melihat dari sisi internal perusahaan saja melainkan dapat disebabkan oleh faktor eksternal perusahaan seperti inflasi dan tingkat suku bunga; (3) Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki juga semakin tinggi. Hal ini membuat investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang berukuran lebih besar sehingga nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham; (4) Umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap respon investor. Lama atau tidaknya perusahaan berdiri tidak dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan karena investor tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal ini dikarenakan adanya penggunaan hutang yang tinggi untuk mengembangkan perusahaan sehingga menyebabkan keuntungan yang diperoleh selama menjalankan bisnis menjadi turun karena digunakan sebagai pembayaran hutang; (5) Umur perusahaan (*firm age*) tidak mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap respon investor. Hal ini dikarenakan perusahaan yang dapat mempertahankan bisnisnya saja belum tentu mampu mengelola sumber dayanya dengan baik terutama aset. Kurangnya pengawasan internal dapat menjadi salah satu penyebab sumber daya tidak dapat dikelola dengan baik sehingga nantinya mengakibatkan keuntungan yang diperoleh menjadi tidak maksimal; (6) Umur perusahaan (*firm age*) mampu memoderasi positif pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap respon investor. Semakin lama perusahaan berdiri menunjukkan bahwa aset yang dihasilkan juga tinggi dan mempengaruhi ukuran perusahaan (*firm size*) yang semakin besar

sehingga investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan yang berumur lebih lama karena mencerminkan bahwa perusahaan dapat berkembang dengan baik dan nantinya akan menyebabkan harga saham mengalami peningkatan.

### Keterbatasan

Berdasarkan dari penelitian yang telah dilakukan, maka keterbatasan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian yang terbatas pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan yang relatif pendek yaitu selama tahun 2015-2019; (2) Variabel independen kinerja keuangan dalam penelitian ini hanya diukur dengan 3 variabel yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan ukuran perusahaan (*firm size*) sehingga belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan yang lebih baik yang mana dapat mempengaruhi respon investor yang diukur dengan harga saham. Masih terdapat variabel-variabel independen lain serta moderasi yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap variabel dependen respon investor.

### Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, maka terdapat beberapa saran agar penelitian ini menjadi lebih baik antara lain sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah objek penelitian, seperti perusahaan manufaktur, *property* dan *real estate*, atau perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga memperpanjang periode pengamatan penelitian agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik; (2) Diharapkan untuk peneliti selanjutnya agar menambah variabel-variabel independen lain di luar penelitian ini mengenai kinerja keuangan, seperti *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), atau *Debt to Asset Ratio* (DAR) serta menggunakan variabel moderasi non keuangan selain umur perusahaan (*firm age*).

### DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, N. F. dan S. Agustami. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 4(3): 1189-1210.
- Berlinda, F. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Darminto, D. P. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Egam, G. E. Y., V. Ilat, dan S. Pangerapan. 2017. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA* 5(1): 105-114.
- Fahmi, I. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, J. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Hege, E. L. L. 2021. Pengaruh TATO, Umur Perusahaan, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(5): 1-17.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Mariana, C. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013). *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 1(1): 22-42.
- Pramesti, N. M. 2020. Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(4): 1-22.
- Putra, M. B. P. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Respon Investor. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7): 1-20.
- Ridha, M. A. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4(2): 184-200.
- Suganda, T. R. 2018. *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Seribu Bintang. Malang.
- Sugiarti, D. L. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. PUSTAKA BARU PRESS. Yogyakarta.
- Sujatmiko, W. 2019. Pengaruh ROE, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Wahyuni, S. 2020. *Metoda Penelitian Akuntansi dan Managemen Panduan Lengkap Menulis: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Publikasi Ilmiah*. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Widiastari, P. A. dan G. W. Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 23(2): 957-981.