

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM

Muthmainnah
m_mainnah@yahoo.com
Universitas Yapis Papua

JIAKu

Jurnal Ilmiah Akuntansi
dan Keuangan

Issn

2963-671X

DOI

10.24034/jiaku.v2i4.6239

Key word:

Stock prices, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE)

Abstract

Stock price is a measure of investor interest to invest in a company. For companies, a benchmark of company valuation can increase the company's stock price. Therefore, the company needs to know whether the share price is determined by the company's financial kinerja. Financial performance used in Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) research. The purpose of the research is to examine whether the share price of LQ45 companies is determined by financial performance during 2018-2022 on the Indonesia Stock Exchange. This research is causal research and multiple linear regression was selected with the help of Eviews version 12. This research is proven to find that financial performance shows that simultaneously ROA and ROE have a significant influence on stock prices. Partially, Return on Assets (ROA) has a positive and significant effect on stock prices while Return on Equity (ROE) has no influence on stock prices. These means ROA is measured for financial performance.

Abstrak

Harga saham merupakan ukuran minat investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Bagi perusahaan, patokan penilaian perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengetahui apakah harga saham ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. Tujuan riset adalah memeriksa apakah harga saham perusahaan LQ45 ditentukan oleh kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* selama tahun 2018-2022 di bursa efek indonesia. Riset ini merupakan riset kausal dan regresi linier berganda dipilih dengan bantuan *Eviews* versi 12. Riset ini terbukti menemukan bahwa kinerja keuangan menunjukkan bahwa secara simultan ROA dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sementara *Return on Equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Assets (ROA)* adalah ukuran yang tepat untuk mengukur kinerja perusahaan.

Kata kunci:

Harga Saham, Return on Aset (ROA), Return on Equity (ROE).

PENDAHULUAN

Indeks saham adalah sebuah indikator untuk menilai performa saham berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Bagi seorang investor memahami indeks saham sangat membantu untuk menganalisa sentimen pasar. Salah satu indeks saham yang paling populer adalah indeks pasar saham LQ45. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan terpilih berjumlah 45 saham dengan tingkat likuiditas, kapitalisasi pasar, dan kondisi fundamental dengan prospek pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan LQ45 diyakini dapat dipercaya oleh investor dalam mengawasi dan melihat pergerakan harga saham yang diperjualbelikan di bursa saham. Fenomena yang terjadi pada transaksi perdagangan saham di pasar modal selama lima tahun terakhir menunjukkan hasil yang masih berfluktuasi walau di beberapa perusahaan LQ45 menunjukkan adanya peningkatan setelah masa pandemi covid 19 berlalu yaitu mulai tahun 2021. Perkembangan dunia usaha di Indonesia mulai pulih dan berkembang (Siaran Pers Kemenko, 2022).

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Dari berbagai hasil penelitian tentang kinerja keuangan dan harga saham ditentukan oleh pengukuran dalam tingkat kemampuan, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan ketersediaan uang tunai perusahaan untuk membayar utang lancarnya, dan lain-lain (Doyran, 2013). Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Keputusan investasi mempengaruhi profitabilitas secara signifikan (Gabriela dan Pinem, 2023). Rasio keuangan berupaya mengidentifikasi kinerja perusahaan melalui analisa terhadap faktor-faktor yang

mempengaruhinya untuk dapat memprediksi harga saham di masa yang akan datang. ROA dan ROE memilih pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Pangaribuan *et al.*, 2022).

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham telah banyak dilakukan obyek penelitian berbagai industri yang ada di bursa efek Indonesia. Secara spesifik dengan obyek perusahaan LQ45, kinerja keuangan yang diteliti dengan variabel ROA dan ROE menunjukkan hasil yang beragam. Dewi dan Suwarno (2022) menunjukkan bahwa secara simultan ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun secara parsial hanya ROA yang berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham periode 2016 - 2020. Temuan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriani dan Situngkir (2021) yang menunjukkan bahwa baik ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham studi kasus pada PT Indofood yang bergerak di sektor makanan dan minuman periode 2010 – 2020. Hasil ini berbeda dengan Sinaga *et al.*, (2023). ROA berpengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 tahun 2020-2021. Yupita dan Indrarini (2021) menunjukkan hasil sebaliknya. ROA tidak berpengaruh positif serta signifikan terhadap harga saham perusahaan asuransi tahun 2014-2018.

ROE (*return on equity*) mengukur tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham (Jones dan Jensen, 2016). ROE merupakan komponen kunci dalam menentukan pertumbuhan pendapatan dan dividen. Analis dan investor menguraikan ROE menjadi komponen kritisnya untuk mengidentifikasi dampak buruk pada ROE dan untuk membantu memprediksi tren ROE di masa depan. Untuk memahami dan menghitung ROE, efek *leverage* harus dipertimbangkan. Rasio *leverage* mengukur bagaimana perusahaan membiayai asetnya.

Pangaribuan *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, *Return on Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur PT Handjaja Mandala Sampoerna (HMSP) Tbk periode 2011-2020, dengan perolehan data kuartalan. Hasil ini ditemukan juga pada riset dari Edsel *et al.*, (2017) menunjukkan jika ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 tahun 2013-2015. Temuan berbeda pada penelitian Hartini dan Rosadi (2019) menunjukkan jika ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali apakah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE mempengaruhi harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2018-2022.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) hadir untuk mengatasi keterbatasan teori keuangan yang mengabaikan bahwa di dalam perusahaan ada manajer (Kodrat dan Herdinata, 2009: 13–15). Teori keagenan dipelopori oleh Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan hubungan keagenan atau *agency relationship*, muncul ketika satu atau lebih individu (majikan) menguji individu lain (agen atau karyawan) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen atau karyawannya. Masalah keagenan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan manajer potensial terjadi bila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Pemegang saham tentu menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri. Hal ini menunjukkan adanya *conflict of interest*. Pemberian opsi saham ini diharapkan dapat mengatasi konflik yang berkaitan dengan masalah keagenan serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam teori keagenan menjelaskan tentang kinerja perusahaan yang mana perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut serta menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Teori Signalling (Teori Sinyal)

Kinerja keuangan merupakan modal utama perusahaan yang dibutuhkan investor dalam menentukan pilihan berinvestasi. Investor senang akan rapor kerja yang baik dan merupakan sinyal baik bagi perusahaan. Respon investor dapat ditentukan oleh harga saham. Kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai

perusahaan. Teori sinyal dalam hubungannya dengan kinerja keuangan dan harga saham digunakan karena harga saham perusahaan terus berfluktuasi, sehingga dapat menjadi sinyal oleh manajemen kepada investor. *Signalling* bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi baik bagi perusahaan maupun pihak luar (investor).

Harga Saham

Menurut Hartono (2011:143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Menurut Anoraga dan Pakarti (2001:100) pengertian harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Harga saham bagi perusahaan bisa mengalami peningkatan atau penurunan. Penurunan harga saham dapat membuat investor memberikan penilaian buruk terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola usahanya. Dengan demikian, jumlah investasi yang akan ditanamkan oleh investor kepada perusahaan pun akan ikut menurun, karena harga saham sering dianggap sebagai salah satu faktor yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Jika harga saham menurun, maka kinerja keuangan perusahaan dinilai buruk dan permintaan akan pembelian saham juga akan menurun. Sebaliknya, jika harga saham meningkat, maka kinerja keuangan perusahaan dinilai baik dan permintaan pembelian saham akan meningkat.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai ekonomi dan untuk menarik dan menghasilkan pengembalian bagi investor (Tudose *et al.*, 2022). Kinerja keuangan saat ini mengintegrasikan aspek-aspek seperti efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam penggunaan sumber daya. Di masa kini, ukuran kinerja tidak hanya evaluasi atas laba, profitabilitas, dan produktivitas; tetapi juga sebagai akibat dari perubahan di pasar dunia, evaluasi kinerja lebih terfokus pada prioritas strategis, indikator kualitas (produk / jasa) dan fleksibilitas bisnis menjadi penting dalam mendapatkan dan mempertahankan keunggulan kompetitif. Indikator kinerja keuangan dapat berupa analisis: 1. *profit margin*; 2. *profit growth rate*; 3. *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *return on investment (ROI)*; 4. Nilai tambah bagi investor dan pemegang saham. Penelitian ini mengkhususkan pada ROA dan ROE sebagai ukuran kinerja yang diduga mempengaruhi harga saham.

Return on Assets (ROA)

ROA merupakan gambaran kinerja keuangan perusahaan dan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. ROA yang meningkat menyebabkan minat investor meningkat pada saham suatu perusahaan, yang akan berdampak pada harga saham perusahaan. Semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin bagus dalam pengelolaan keuntungan yang dicapai perusahaan (Wardana dan Fikri, 2019). Fokus perhatian ROA adalah persentase keuntungan dan sumber-sumber yang mendorong kemampulabaan (Subramanyam, 2014). Margin (penentuan porsi penjualan yang tidak ditetapkan oleh biaya dan omset (pemanfaatan modal) merupakan bagian penting evaluasi profitabilitas.

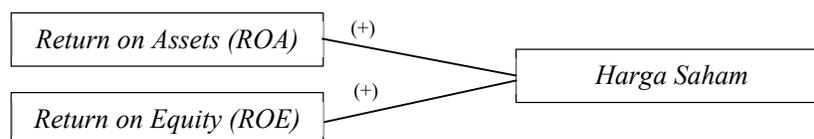
Return on Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang berasal dari modal; menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, dan mengukur seberapa besar jumlah laba bersih setelah pajak yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2021:193). Rasio ini juga berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efektif dan efisien perusahaan menggunakan modalnya

dan kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya semakin tinggi dan berdampak positif terhadap harga sahamnya (Nurfadillah, 2011).

Rerangka Pemikiran

Kerangka dalam menentukan arah dalam penelitian ini tersaji pada gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Sumber: data sekunder (diolah)

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap Harga Saham

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui laba bersih yang didapatkan perusahaan dari kemampuan modal yang diinvestasikan ke dalam keseluruhan aktiva. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Dalam berbagai penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Amala dan Fisabilillah (2021) dan Arifiani (2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sementara Efendi dan Ngatno (2018); Pangaribuan *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil-hasil temuan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Ha₁: *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap modal dari pemilik. Rasio ini digunakan investor untuk melihat seberapa besar perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Penelitian ROE terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda. Pangaribuan *et al.*, (2022) dan Hartini dan Rosadi (2019) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Apriani dan Situngkir, 2021; Arifiani, 2019). Dari uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

Ha₂: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian kuantitatif digunakan dalam studi ini untuk mengukur nilai satu atau lebih variabel dalam sampel (populasi). Data merupakan variabel yang diukur (Kuncoro, 2011:27). Studi kausalitas digunakan dalam riset ini selain untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Sangadji dan Sopiah (2010: 133-136) mendefinisikan variabel adalah konstruk yang diukur dengan berbagai macam nilai untuk memberikan gambaran lebih nyata mengenai fenomena. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel dependen dan sebagai variabel independen adalah ROA dan ROE.

Variabel Terikat (Dependen)**Harga Saham**

Harga saham adalah harga tercatat pada harga penutupan perdagangan hari terakhir bulan Mei untuk harga saham tahun sebelumnya (t-1) sebab *deadline* laporan keuangan *audited* yakni bulan April sehingga investor membutuhkan waktu 1 bulan untuk menetapkan keputusan. Harga saham dalam penelitian ini merupakan harga penutupan saham pada akhir tahun yang bersangkutan.

Variabel Bebas (Independen)**Return on Assets (ROA)**

Rasio ROA atau pengembalian investasi merupakan rasio untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan titik investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi, 2011:137). Adapun rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Return on Equity (ROE)

Rasio ini diberikan sebagai persentase dan mewakili pengembalian yang dicapai bisnis dengan menggunakan dana yang telah dimasukkan pemilik ke dalam bisnis serta laba ditahan (yang pada dasarnya adalah dana pemegang saham juga). *Return on Equity* adalah ukuran kinerja yang sederhana dari waktu ke waktu dan antar bisnis. Ada juga hubungan kunci antara *Return on Equity* dan *return on assets*. Jika ROE lebih tinggi dari ROA maka ini berarti bahwa bisnis menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi pemegang sahamnya daripada membayar bunga. Akibatnya, ia berhasil memanfaatkan dana pinjaman (Tracy, 2012). *Leverage, atau gearing*, menggunakan dana pinjaman untuk 'meningkatkan' hasil Anda. Artinya, Anda dapat mencapai pengembalian yang lebih tinggi daripada yang mungkin dari mendanai bisnis dari laba ditahan atau dari pendapatan bisnis secara umum. Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Prosedur Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 di BEI. *Purposive sampling* dipilih dalam penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada suatu karakteristik populasi yang telah mempublikasikan data laporan keuangan selama periode 2018-2022.

Tabel 1
Pemilihan Sampel Perusahaan LQ45

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan LQ45 yang beroperasi pada tahun 2018-2022	45
2	Perusahaan LQ45 yang secara tidak konsisten ada pada 5 tahun	(21)
3	Perusahaan LQ45 yang tidak menyajikan ROA, ROE, dan harga saham dengan nilai positif (+)	(2)
	Total Perusahaan LQ45	22
	Jumlah observasi yang diolah (22 Perusahaan LQ45 x 5 Tahun)	110

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023

Sampel

Terdapat 24 perusahaan LQ45 yang konsisten selama 5 tahun. Sesuai dengan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* maka hanya terdapat 22 (dua puluh dua) perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian saat ini. Pengurangan jumlah sampel terjadi karena terdapat dua

perusahaan yakni PT XL Axiata Tbk (EXCL) dan PT Pertamina Gas Negara Tbk (PGAS) memiliki ROA negatif (-) sehingga tidak bisa masuk ke dalam kriteria sampel yang dilakukan peneliti (tabel 1).

Teknik Analisis Data

Alat pengolah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Eviews* versi 12. Pada bagian awal analisis data diawali dengan analisis statistik deskriptif, metode estimasi regresi data panel, dilanjutkan dengan menentukan metode estimasi regresi data panel, pengujian asumsi klasik, pengujian koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis penelitian.

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam menggambarkan karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat ditentukan oleh besarnya nilai *mean* (nilai rata-rata), nilai maksimum, minimum, dan nilai deviasi standar (simpangan baku).

Pemodelan Data Panel

Data gabungan atau data panel digunakan untuk melihat fluktuasi keuntungan satu perusahaan pada periode waktu tertentu dan perbedaan keuntungan beberapa perusahaan pada suatu waktu. Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang dilakukan (Nachrowi dan Usman, 2006): *Ordinary Least Square (Common Effect)*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

a) Uji Chow

Kriteria yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas (*cross-section F*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan model *common effect*, namun jika nilai probabilitas (*cross-section F*) $> 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan model *common effect* (Winarno, 2017)

b) Uji Hausman

Kriteria yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Jika nilai probabilitas (*cross-section random*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan model *random effect*, namun jika nilai probabilitas (*cross-section random*) $> 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan model *random effect* (Winarno, 2017).

c) Uji Lagrange Multiplier

Kriteria yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Random Effect*

Jika nilai probabilitas (*Breusch-Pagan*) $< 0,05$ maka H_0 ditolak atau regresi data panel tidak menggunakan model *common effect*, namun jika nilai probabilitas (*Breusch-Pagan*) $> 0,05$ maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan model *common effect* (Winarno, 2017).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji yang dilakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

Model Regresi Linier Berganda

Model regresi linier berganda digunakan untuk 2 atau lebih variabel independen. Rumus persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + e$$

Keterangan:

- Y = Harga saham (*stock prices*)
 α = Konstanta
 β_1, β_2 = Koefisien Regresi
 ROA = *Return on assets*
 ROE = *Return on equity*
 E = Variabel pengganggu (*error term*)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk menghitung pengaruh dari variabel ROA dan ROE sebagai indikator kinerja keuangan terhadap harga saham. Tabel 2 menunjukkan nilai minimum, maksimum, *mean*, dan deviasi standar dengan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 110 data pengamatan.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maksimum	Minimum	Mean	Deviasi Stdr
Harga Saham (Iny)	110	10,723	6,537	8,576	0,999
<i>Return on Aset (ROA)</i>	110	46,660	0,020	8,137	8,684
<i>Return on Equity (ROE)</i>	110	145,09	0,070	19,389	26,884

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023

Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel dependen (harga saham) yaitu 8,5761 dengan nilai *median* sebesar 8,740, nilai minimum 6,537 dan nilai maksimum sebesar 10,723 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,999. Variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) yaitu 8,1378 dengan nilai *median* sebesar 5,660, nilai minimum 0,020 dan nilai maksimum 46,660 dengan nilai standar deviasi sebesar 8,684. Ini berarti bahwa data pada variabel independen ROA bervariasi atau tidak berkelompok. Variabel ROE memiliki nilai rata-rata (*mean*) yaitu 19,389 dengan nilai *median* sebesar 13,625, nilai minimum 0,070 dan nilai maksimum 145,090 dengan nilai standar deviasi sebesar 26,884. Ini berarti bahwa data pada variabel independen ROE bervariasi atau tidak berkelompok.

Analisis Regresi Data Panel

Sebelum dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange multiplier*, penentuan model regresi perlu ditetapkan dengan cara melakukan uji model, yaitu model *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Selanjutnya dilakukan uji *chow*, *hausman*, dan *lagrange multiplier*.

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
<i>Cross-section F</i>	9,836928	(21,86)	0,000
<i>Cross-section Chi-square</i>	134,681294	21	0,000

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Chow

Hasil probabilitas *cross-section* F senilai 0,0000 yang tergambar pada tabel 3 menunjukkan hasil yang lebih kecil dari 0,05 tingkat signifikansinya, untuk itu dapat dikatakan pengujian *chow* dapat diterima sehingga hipotesis 1 (H1) lebih baik menggunakan model *fixed effect* daripada *common effect model*.

Uji Hausman

Berdasarkan tabel 4, diperoleh hasil probabilitas *cross-section random* 0,0658 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,0658 > 0,05$), maka model *random effect model* (REM) terpilih sehingga dilanjutkan dengan uji *lagrange multiplier*.

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	5,443430	2	0,0658

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5 merupakan hasil uji *lagrange multiplier*, diperoleh hasil nilai probabilitas (*Breusch-Pagan*) $< 0,05$ maka model *random effect model* (REM).

Tabel 5
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No. effects

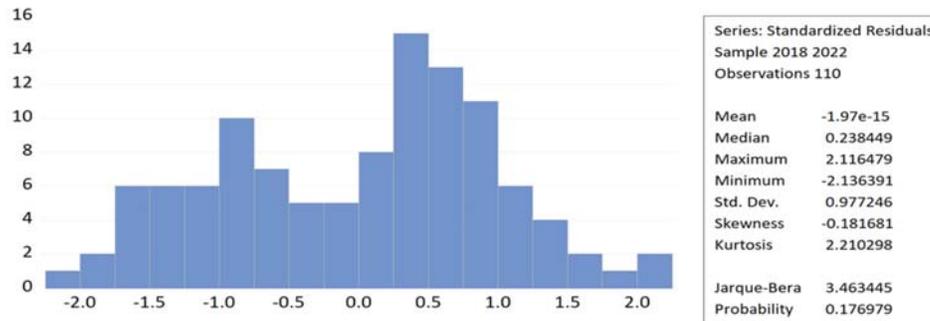
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one sided (all others) alternatives

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypothesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	73,51798 (0,0000)	0,333476 (0,5636)	73,85146 (0,0000)
<i>Honda</i>	8,574263 (0,0000)	-0,577473 (0,7182)	5,654584 (0,0000)
<i>King-Wu</i>	8,574263 (0,0000)	-0,577473 (0,7182)	2,900442 (0,0019)
<i>Standardized Honda</i>	9,306056 (0,0000)	-0,309452 (0,6215)	2,632216 (0,0042)
<i>Standardized King-Wu</i>	9,306056 (0,0000)	-0,309452 (0,6215)	0,390221 (0,3482)
<i>Gourieroux, et al.</i>	--	--	73,51798 (0,0000)

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Asumsi Klasik**Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,1769. Nilai ini melebihi ketentuan nilai probabilitas $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Multikolinearitas

Tabel 6 merupakan hasil perbandingan nilai koefisien korelasi setiap variabel independen. Hasil ini menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai koefisien korelasi kurang dari 0,9. Nilai koefisien korelasi sebesar 0,8375, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas atau tidak ada hubungan antar variabel independen.

Tabel 6
Hasil Pengujian Multikolinieritas

	ROA	ROE
ROA	1.000000	0.837597
ROE	0.837597	1.000000

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Autokorelasi

Jika nilai *Prob. Chi-square* (yang *Obs*R-squared*) > 0,05 maka tidak terjadi masalah autokorelasi. Berdasarkan tabel 7, nilai *Prob. Chi-square* (yang *Obs*R-squared*) sebesar 0,3372, sehingga dapat disimpulkan data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

	<i>F Statistic</i>	<i>Prob. Chi-square</i>
Uji Breusch-Godfrey	1,058309	0,3372

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 8 diperoleh hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *white*. Berdasarkan tabel 8, nilai probabilitas *Chi-Square Obs*R-squared* > 0,05, yaitu 0,9229. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Tabel 8
Hasil Uji Heterokedastisitas

	<i>F Statistic</i>	<i>Prob. Chi-square</i>
Uji White	0.512481	0.9229

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Data Panel: Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi data panel merupakan analisis tentang seberapa besar data panel yang digunakan dalam penelitian dapat menerangkan variasi harga saham (dependen). Tabel 9 menunjukkan hasil uji regresi berganda.

Tabel 9
Data Panel: Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	Std.Error	t- statistik	Prob.
C	8.234424	0.224004	36.76010	0.0000
ROA	0.049395	0.012541	3.938786	0.0001
ROE	-0.003108	0.006102	-0.509268	0.6116

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

$$Y = 8,2344 + 0,0493 \text{ ROA} - 0,00310 \text{ ROE} + e$$

Keterangan

Y = Harga saham (*stock prices*)

ROA = *Return on assets*

ROE = *Return on equity*

e = Variabel pengganggu (*error term*)

Nilai konstanta α menunjukkan 8,2344, berarti jika ROA dan ROE bernilai tetap atau konstan atau nol maka harga saham bernilai rupiah sebesar Rp8,2344. Nilai koefisien *Beta* ROA (β_1) 0,00493 mengandung arti bahwa apabila ROA meningkat senilai 1% maka nilai harga saham pun akan meningkat senilai Rp0,00493 dengan ketentuan variabel penjelas lainnya konstan. Nilai koefisien *Beta* ROE (β_2) - 0,0031 mengandung arti bahwa apabila ROE meningkat senilai 1% maka nilai harga saham pun akan menurun senilai Rp0,0031 dengan ketentuan variabel penjelas lainnya konstan.

Pengujian Model Fit (Uji F)

Pengujian model fit (uji F) diperlukan untuk menemukan apakah model regresi yang digunakan dalam riset ini memang layak. Kriteria Fit atau layak, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05. Temuan pada pengujian ini dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji F

	F Statistic	Prob.
Uji F	13,10204	0,0008

Sumber: Hasil output Eviews versi 12

Nilai Prob. (*F Statistic*) sebesar 0,0008 yang berarti lebih kecil dari 0,005, dan temuan ini dapat diambil keputusan bahwa menerima H_{a1} yaitu kinerja keuangan yang diukur dari ROA dan ROE merupakan ukuran peningkatan harga saham perusahaan LQ45 di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Tabel 11
Hasil Uji R dan Adjusted R Square

Model	R	R Square Adjusted	Sig.
1	0,1967	0,1817	0,0000

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk pengukuran kekuatan variabel-variabel independen dapat menerangkan variasi variabel dependen. Tabel 11 merupakan hasil uji R dan *adjusted R²*.

Nilai pengujian koefisien determinasi (R^2) adalah 0,1817 atau 18,17% , yang berarti harga saham mampu menjelaskan variabel ROA dan ROE sebesar 18,17%. Nilai 81,83% menerangkan bahwa variabel selain ROA dan ROE dapat menjadi penyebab pengaruh kepada harga saham. Kinerja keuangan selain ROA dan ROE dapat menjadi faktor meningkatnya harga saham.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil uji t yang disajikan dalam tabel 12. Koefisien regresi ROA sebesar 0,0493 dan signifikansi sebesar $0,0001 < 0,005$ sebagai kriteria penerimaan H_{a1} , sehingga dapat dikatakan H_{a1} diterima. Koefisien regresi ROE sebesar -0,0031 dan signifikansi sebesar $0,6116 > 0,005$ dan menerangkan bahwa tidak sesuai kriteria penerimaan H_{a2} , sehingga dapat dikatakan H_{a2} ditolak.

Tabel 12
Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(constant)	8,2344	0,0000	
<i>Return on Assets (ROA)</i>	0,0493	0,0001	Ha2 Dapat diterima
<i>Return on Equity (ROE)</i>	-0,0031	0,6116	Ha3 Tidak dapat diterima

Sumber: Data sekunder (diolah), 2023

Pembahasan

Pengaruh *Return on Assets (ROA)* terhadap Harga Saham

Temuan yang diperoleh dari hasil uji beda t adalah 0,001 yang berarti lebih kecil dari probabilitas $\alpha = 5\%$. Temuan ini membuktikan bahwa ROA mempunyai hubungan dengan harga saham yang memberikan isyarat bahwa perusahaan dalam mengembangkan usahanya cukup aktif dan meningkat sehingga menarik investor kembali membeli saham perusahaan dengan harga yang sesuai dengan harapan perusahaan. Temuan ini sama seperti yang dihasilkan oleh Maulana *et al.*, (2023); Nugraha dan Artini (2022); Qorinawati dan Adiwibowo (2019); Nugraha dan Artini (2022). Jika hasil persentasenya sangat kecil maka perusahaan tidak begitu produktif ataupun efisien. Meningkatnya *return on assets* dapat meningkatkan harga saham dan investor semakin percaya kepada perusahaan dan memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya (Panca dan Siswanti, 2022; Dewi dan Suwarno, 2022). Temuan ini tidak sejalan dengan studi Efendi dan Ngatno (2018) dan Pangaribuan *et al.*, (2022).

Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap Harga Saham

Temuan yang diperoleh dari hasil uji beda t adalah 0,6116. Hal tersebut berarti lebih besar dari probabilitas $\alpha = 5\%$. Temuan ini membuktikan bahwa ROE tidak mempunyai hubungan dengan harga saham yang memberikan isyarat bahwa tingkat *return* yang diterima kembali investor tidak memberikan minat penanam modal tersebut untuk kembali membeli saham perusahaan. Temuan ini sama seperti yang dihasilkan oleh Alfiah dan Diyani (2018); Pangaribuan *et al.*, (2022). Temuan ini tidak sejalan dengan temuan Arifin dan Agustami (2018).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah temuan atas pengujian statistik diperoleh maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham yang memberikan isyarat bahwa perusahaan dalam mengembangkan usahanya cukup aktif dan meningkat sehingga menarik investor kembali membeli saham perusahaan dengan harga yang sesuai dengan harapan perusahaan. Sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap

harga saham yang memberikan isyarat bahwa tingkat *return* yang diterima kembali investor tidak memberikan minat penanam modal tersebut untuk kembali membeli saham perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini telah diteliti oleh banyak peneliti. Kendala utama yang dihadapi dalam penelitian ini adalah terbatasnya jumlah sampel yang digunakan yaitu hanya pada perusahaan LQ45 sehingga hasilnya belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdapat di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan dari hasil penelitian ini menemukan bahwa hanya 18,17% variabel ROA dan ROE bisa menerangkan atau mempengaruhi harga saham sementara 81,83% bisa dipengaruhi oleh variabel selain ROA dan ROE. Hal cukup menarik dari periode yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu 2018-2020 sementara bilamana dilihat dari masa-masa tersebut terdapat kejadian luar biasa yang dialami dunia yakni berlangsungnya pandemi COVID 19 di rentang waktu 2019-2021. Kejadian luar biasa tersebut menunjukkan dunia sedang kesulitan dalam perekonomian dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Saran

Saran bagi penelitian selanjutnya agar (1) memperluas jumlah populasi kepada suatu industri agar dapat menggapai harapan mewakili industri tertentu seperti industri manufaktur atau industri minyak dan gas bumi yang tengah populer saat ini (2) menambah atau mengukur variabel kinerja keuangan selain rasio profitabilitas, seperti rasio likuiditas dan solvabilitas karena dengan semakin maraknya variabel kinerja keuangan semakin memberikan wawasan kepada pengguna (investor) dalam menetapkan pilihan perusahaan sebagai sarana investasi (3) penelitian selanjutnya perlu membedakan penelitian ini menggunakan perbedaan masa sebelum pandemi dan sesudah pandemi agar bisa tercapai kondisi terkini tentang kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiah, N. dan Diyani, L. A. (2018). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(02), 47–54. <https://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>.
- Amala, O. dan Fisabilillah, L. W. P. (2021). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan Terhadap Harga Saham Pt. Bank Rakyat Indonesia, Tbk. *Independent: Journal of Economics*, 1(3), 168-177. <https://doi.org/10.26740/independent.v1i3.43601>.
- Anoraga, P. dan Pakarti, P. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Apriani, V. dan Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *Akuntabel*, 18(4), 762–769. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9955>.
- Arifiani, R. (2019). Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis*, 7(1), 1–20.
- Arifin, N. F. dan Agustami, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(September), 1–7.
- Dewi, N. S. dan Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER terhadap Harga saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>.
- Doyran, M. A. (2013). Net Interest Margins and Firm Performance in Developing Countries: Evidence from Argentine Commercial Banks. *Management Research Review*, 36(7), 720–742. <https://doi.org/10.1108/MRR-05-2012-0100>.
- Edsel Y. E, G., Ilat, V., dan Pangarepan, S. (2017). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1), 45-61. https://doi.org/10.1007/978-1-349-15400-5_6.
- Efendi, F. M. dan Ngatno. (2018). Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham dengan EPS sebagai Intervening. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7, 1–9.

- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Gabriela, D. dan Pinem, D. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45. *Journal of Young Entrepreneurs*, 2(2), 24–38.
- Hartini, E. F. dan Rosadi, K. H. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 15(2), 131. <https://doi.org/10.33370/jmk.v15i2.222>.
- Hartono, J. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Jensen, M. dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jones, C. P. dan Jensen, G. R. (2016). Investment Analysis and Management. *Management Sciences* (13th ed., Vol. 13, Issue 2). Wiley Binder Version. <https://doi.org/10.26794/2304-022x-2023-13-2-109-120>.
- Kodrat, D. S. dan Herdinata, C. (2009). *Manajemen Keuangan based on Empirical Research* (Cetakan Pe). Surabaya: Graha Ilmu.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi* (Keempat). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Maulana, H., Anggraeni, A. F., Zakaria, M., Juliawati, P., Noviana, A., dan Limakrisna, N. (2023). Stock Prices in Food and Beverage Companies Before and After the Pandemic. *Journal of Accounting and Finance Management*, 4(1), 144–154. <https://doi.org/10.38035/jafm.v4i1.206>.
- Nachrowi, N. D. dan Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Nugraha, K. C. dan L. G. Sri Artini. (2022). The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Automotive and Component Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 327–331. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.4.1595>.
- Nurfadillah, M. (2011). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(1). STIE Muhammadiyah Samarinda.
- Panca, I. S. D. dan Siswanti, T. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) dan Dividend Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham (Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(3), 137–150.
- Pangaribuan, J. P., Panjaitan, R., dan Nancy Nopeline. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Return On Assets (ROA) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham PT Handjaja Mandala Sampoerna (HMSP) Tbk. Tahun 2011-2020. *Visi Sosial Humaniora*, 3(1), 37–50. <https://doi.org/10.51622/vsh.v3i1.869>.
- Qorinawati, V. dan Adiwibowo, A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap harga saham (Studi Empiris pada Emiten yang Konsisten Masuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Sangadji, E. M. dan Sopiah, S. (2010). *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Siaran Pers Kementerian Koordinator Perekonomian 251123. (n.d.).
- Sinaga, S. R., Brahmana, L. B., Sinaga, L. D., Silaban, I. J. H., Siallagan, H., dan Sipayung, R. C. (2023). Pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(3), 255-261.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statements Analysis*. McGraw Hill Education (11th ed.).
- Tracy, A. (2012). *Ratio Analysis Fundamentals How 17 Financial Ratios Can Allow You to Analyse Any Business on the Planet* (2nd Editio). Bidi Capital Pty Ltd at Smashwords.
- Tudose, M. B., Rusu, V. D., dan Avasilcai, S. (2022). Financial Performance – Determinants and Interdependencies between Measurement Indicators. *Business, Management and Economics Engineering*, 20(1), 119–138. <https://doi.org/10.3846/bmee.2022.16732>.

- Wardana, M. G. W. dan Fikri, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus*, 9(2), 206-228.
- Winarno, W. W. (2017). Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan EViews (Edisi 5). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan EViews (Edisi 5)*, 102(1), 53–71. <https://www.belbuk.com/analisis-ekonometrika-dan-statistika-dengan-eviews-edisi-4-p-10178.html>.
- Yupita, M. M. dan Indrarini, S. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018). *AKUBIS : Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1).