

Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan Selama Pandemi Covid-19 2019-2021

Joshua Simanjuntak

Universitas Airlangga

joshua.christian.simanjuntak-2022@feb.unair.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 7 Juli 2023

Disetujui : 9 Agustus 2023

Dipublikasi : 1 Januari 2024

ABSTRACT

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of financial ratios on stock prices. The ratios used are NPM, DER, CR, ROA and TATO. The population of this study are all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2021 which year is the beginning and peak of the Covid-19 pandemic. The sampling technique uses purposive sampling. Data analysis technique using panel data regression with e-views application 10. The population of this study amounted to 47 companies and the samples obtained were 37 companies. Observations made by researchers on 141 company years. This study proves, first, that the NPM variable is supported or the results show negative. Second, the DER variable has a negative effect on stock prices. Third, the CR variable is not supported. Fourth, the ROA variable in the fourth hypothesis must be discarded because all the assumptions needed in the first data processing are not supported, so data transformation is needed. Fifth, the TATO variable affects stock prices.

Keywords: CR; DER; Stock Price; ROA; TATO

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian dapat mendorong melalui aktivitas industri pasar modal, sehingga industri menjadi sangat penting. Melalui pasar modal investor terfasilitasi untuk meningkatkan proses investasinya, sebab berbagai instrumen keuangan, seperti saham, obligasi, surat hutang, dan lainnya dijual/dibeli investor untuk memperoleh pendanaan dan hal ini mendorong pertumbuhan ekonomi. Satria & Putri, (2021) mengatakan sektor perbankan menjadi sektor yang mempunyai kontribusi tinggi terhadap pertumbuhan perekonomian. Bukan hanya itu saja, perbankan juga berperan menjaga stabilitas nilai mata uang sebagai *partner* dari Bank Sentral di Indonesia.

Perbankan yang telah *go public* memakai pasar modal menjadi sarana memperoleh tambahan modal dari investor yang lebih banyak guna menunjang aktivitas operasional dan pengembangan perusahaan (Huy, Dat, & Anh, 2020; Nafiah, 2019). Namun, perbankan tidak menerima pendanaan begitu saja, mereka harus memberikan *return* kepada investor berupa dividen. Walaupun tidak semua investor mengharapkan dividen, karena pada dasarnya keuntungan lain didapatkan dari permainan saham, yaitu *capital gain*. Untuk dapat memberikan dividen ataupun *capital gain* perusahaan harus meningkatkan kinerjanya sehingga harga saham/*stock price* (SP) di pasar modal akan mengalami peningkatan, begitu juga dengan investornya. Sebaliknya, perbankan yang tidak dapat meningkatkan kinerja akan membuat SP menurun dan memungkinkan pembagian dividen terhambat serta berkurangnya calon-calon investor.



Perbankan yang kinerjanya baik dapat tercermin dari SP karena menunjukkan ‘kekuatan’ dalam persaingan di bursa. *Stock price* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti sosial, ekonomi, politik, teknis, dan fundamental. Faktor fundamental menjadi penting bagi pasar untuk menentukan SP. Analisis fundamental dapat dilakukan dengan menganalisa LK agar memahami kinerja perusahaan.

Oleh sebab itu, perusahaan perlu menyajikan laporan keuangan secara lengkap yang akan berguna bagi pengambilan keputusan. Penelitian pengaruh rasio keuangan terhadap SP telah banyak dilakukan, seperti Wahyuningsih (2007) menemukan ROA, CR, LDR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap SP, baik *closing price* dan rata-rata. Sementara Lianawati (2004) menemukan bahwa variabel EPS dan ROE tidak berpengaruh terhadap SP di tahun 1997-2002, hanya variabel PER dan *financial leverage* yang berpengaruh signifikan. Hendrarini, (2011) meneliti pengaruh rasio keuangan terhadap SP di Jakarta Islamic Index. Mereka menemukan variabel yang berpengaruh positif adalah NPM, ROE, dan EPS, sementara variabel OR dan DER tidak mempengaruhi SP. Kemudian penelitian Muid & Raharjo, (2013) menemukan secara parsial variabel ROE, ROA, DER, EPS, dan BVS tidak berpengaruh terhadap perubahan SP. Hanya variabel CR yang berpengaruh positif terhadap SP. Namun, secara simultan variabel ROE, ROA, DER, CR, EPS, dan BVS berpengaruh positif signifikan terhadap SP.

(Rusli & Dasar, 2021) meneliti pengaruh rasio keuangan pada perusahaan BUMN, hasilnya variabel ROA berpengaruh positif terhadap SP, sementara ROE tidak berpengaruh terhadap SP. Permatasari & Mukaram, (2019) meneliti pengaruh rasio keuangan di LQ 45 selama 5 tahun terakhir, hasilnya variabel DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap SP, sementara variabel CR, TATO, dan ROE tidak berpengaruh terhadap SP. Sari, (2018) meneliti pengaruh rasio keuangan perusahaan manufaktur di BEI, hasilnya secara parsial, variabel QR berpengaruh signifikan terhadap SP, sementara ROA, ROE, DER tidak berpengaruh terhadap SP dan secara simultan seluruh variabel yang diuji tidak berpengaruh terhadap SP. Azmy & Lestari, (2021) melakukan analisis terhadap perusahaan sub sektor properti dan *real estate* selama 4 tahun, hasilnya secara parsial, variabel DER, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan, sementara variabel CR dan PER tidak berpengaruh terhadap SP. Secara simultan, seluruh variabel rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap SP.

Secara khusus, variabel NPM berdasarkan penelitian (Ramadhan & Putri, 2023) berpengaruh terhadap SP, namun penelitian (Wulandari, Daeli, Br Bukit, & Sibarani, 2020) mendapatkan hasil sebaliknya. Kemudian variabel DER berpengaruh positif menurut (Adyana & Lambang, 2021; Anisya & Yuniati, 2021), namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian (D. I. Sari, 2020; Utami, 2020). Variabel CR memiliki pengaruh positif menurut penelitian (Ramadhan & Putri, 2023), namun menurut (D. I. Sari, 2020) variabel CR tidak memiliki pengaruh terhadap SP. Variabel ROA berpengaruh positif terhadap SP (Adyana & Lambang, 2021; Anisya & Yuniati, 2021), namun menurut (Muid & Raharjo, 2013; D. I. Sari, 2020) ROA tidak berpengaruh terhadap SP. Variabel TATO sendiri berpengaruh signifikan terhadap SP berdasarkan penelitian (Hutapea, Saerang, & Joy E. Tulung, 2017), namun berpengaruh negatif menurut (Permatasari & Mukaram, 2019).

Hasil yang tidak konsisten tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti periode, variabel, dan industri yang berbeda. Dalam artikel ini peneliti mencoba menguji 5 variabel rasio keuangan, yaitu “*Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan *Return on Asset* (ROA)” sebagai variabel independen dan menguji pengaruhnya terhadap variabel dependen, yaitu harga saham (SP). Penelitian ini menggunakan populasi dari sektor perbankan tahun 2019-2021 dimana pada tahun tersebut adalah awal dan puncak dari pandemi Covid-19. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris terkait pengaruh kelima variabel tersebut terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan lima variabel untuk menyelidiki pengaruhnya terhadap harga saham.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Menurut *signaling theory*, perusahaan berkualitas tinggi secara sadar mengirimkan sinyal ke pasar, sehingga diharapkan pasar mampu membedakan perusahaan yang baik dan buruk. Agar efektif, sinyal harus terlihat dan mudah dikenali oleh pasar dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah (Adyana & Lambang, 2021). Informasi yang diterima oleh pasar dapat mempengaruhi pengambilan keputusan penerima informasi terlepas dari sinyal yang diberikan adalah sinyal positif maupun negatif (Nainggolan, 2019).

Harga Saham

Ramadani, (2018) mengatakan “SP merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar” dan mereka mengeluarkan uang untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan harga pasar saham adalah harga terakhir yang dilaporkan saat suatu sekuritas terjual di bursa dan diminati penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa. Singkatnya, dapat dikatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan harga saham (Utami, 2020) Harga saham terjadi ketika saham perusahaan mulai ditawarkan di pasar perdana atau disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO).

Net Profit Margin (NPM)

NPM termasuk dalam rasio profitabilitas. (Hutami, 2012) mengatakan “NPM menunjukkan persentase profit bersih dari setiap penjualan”. NPM menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam menekan berbagai biaya operasional pada periode tertentu, artinya semakin besar nilai NPM maka berdampak baik pada perusahaan, sebaliknya jika semakin kecil maka perlu dilakukannya evaluasi dan hal ini tentu menjadi pertimbangan investor dan mungkin saja dapat menghambat investor untuk berinvestasi. Efisiensi yang baik condong akan meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada kenaikan SP. Semakin tinggi laba yang dihasilkan maka meningkatkan pendapatan perusahaan. Pendapatan yang meningkat tentu memberikan dividen yang lebih besar. Dividen yang meningkat akan mengundang banyak investor dan respon di pasar saham akan baik, hal ini tentu menjadi *signal* yang baik bagi perusahaan. Maka,

H1: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER)

DER termasuk ke dalam rasio *solvabilitas*. Rasio *solvabilitas* yang menjelaskan proporsi perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap ekuitas atau modal yang dimilikinya (Pratiwi, 2019) atau dengan kata lain DER merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas pemegang saham perusahaan (N.S & Sunartiyo, 2020). Rasio ini mengukur penggunaan hutang terhadap Total ekuitas, artinya semakin tinggi DER maka semakin besar perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. Jika DER semakin tinggi maka risiko finansial perusahaan semakin tinggi dan akan berperan menurunkan SP di pasar modal. Berdasarkan *signaling theory*, peneliti berpendapat bahwa peningkatan DER mengindikasikan tingginya tingkat pesimisme investor terhadap saham perusahaan, sehingga asumsi tersebut berlanjut menjadi sinyal yang tidak baik dan tercermin dari turunnya harga saham.

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Current Ratio (CR)

CR termasuk ke dalam rasio likuiditas. (Firmansyah & Maharani, 2021) CR adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo dengan aset lancar yang dimilikinya. Nilai CR semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sebaliknya apabila CR semakin kecil maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya semakin kecil. Nilai ini akan mempengaruhi

kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menentukan naik atau turunnya SP. Berdasarkan *signaling theory*, peneliti berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki CR yang lebih tinggi cenderung memberikan *signal* positif kepada pasar dan investor, yang dapat mempengaruhi harga sahamnya. Dengan demikian, dapat dihipotesiskan sebagai berikut.

H3: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham

Return on Assets (ROA)

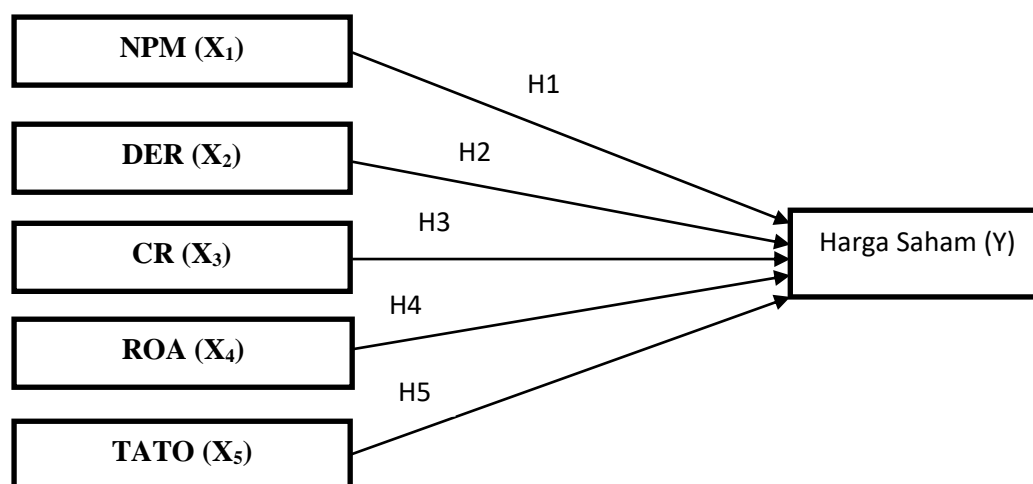
ROA termasuk ke dalam rasio profitabilitas. (Anisyia & Yuniati, 2021) mengatakan ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, artinya, laba yang dimaksud adalah laba bersih setelah pajak dari efisiensi keseluruhan aktiva perusahaan yang digunakan. Jika nilai ROA semakin tinggi maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan return yang semakin tinggi sesuai harapan investor. Hal ini akan mengundang investor yang lebih banyak dan akan mendorong kenaikan SP, sebaliknya jika ROA semakin kecil maka SP menurun. Berdasarkan *signaling theory*, ketika perusahaan memiliki ROA yang tinggi, perusahaan akan mengirimkan sinyal ke pasar sehingga bisa ditangkap oleh pasar dan investor akan tertarik untuk berinvestasi di dalamnya, sehingga peneliti berasumsi bahwa harga saham pun akan semakin meningkat.

H4: ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Total Asset Turn Over (TATO)

TATO termasuk ke dalam rasio aktivitas. Pengelolaan total asset agar menghasilkan penjualan dapat tercermin melalui rasio ini. (Hutapea et al., 2017) berpendapat “TATO adalah rasio yang menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam suatu periode tertentu.” investor mempertimbangkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan melalui rasio ini. Dengan rasio yang lebih tinggi maka permintaan terhadap saham akan naik dan tentu mempengaruhi SP, sebaliknya, jika nilai rasio semakin kecil, maka SP akan menurun. Berdasarkan *signaling theory* jika perusahaan memiliki rasio TATO yang tinggi maka investor cenderung tertarik untuk berinvestasi karena menganggap perusahaan dapat mengelola asset dengan efektif menjadi *profit*. Sehingga, peneliti berasumsi bahwa harga saham akan meningkat

H5: *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap harga saham



Gambar 1. Kerangka Penelitian
Sumber gambar: Data diolah, 2023

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data berupa angka-angka rasio keuangan yang diperoleh peneliti dari hasil perhitungan berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang *publish* di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor perbankan berjumlah 47 terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) menjadi populasi dalam penelitian ini. Pengumpulan data SP diperoleh dari *yahoo.finance*. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, artinya dengan menentukan kriteria tertentu, diantaranya:

- Perbankan yang terdaftar di BEI.
- Melakukan publikasi LKnya yang telah diaudit selama tiga tahun mulai dari 2019-2021.
- SP tercatat mulai dari tahun 2019-2021.

Adapun pengukuran variabel dalam penelitian ini tercantum pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran
Harga Saham (variabel dependen = y)	Pengukuran harga saham yang digunakan adalah harga penutupan saham di akhir periode mulai tahun 2019-2021
NPM (Independen = X1)	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$
DER (Independen = X2)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
CR (Independen = X3)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$
ROA (Independen = X4)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$
TATO (Independen = X5)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva}}$

Sumber : Data diolah, 2023

Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan memakai aplikasi *e-views* 10 dengan tahapan: 1) estimasi model regresi data panel; 2) memilih model regresi; 3) uji asumsi klasik; 4) uji hipotesis. Regresi data panel dipilih karena data dalam penelitian ini berasal dari penggabungan *cross section* dan *time series*. Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini:

$$SP_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 TATO_{it} + e_i$$

- α = konstanta
 β = koefisien regresi
i = *cross section*
t = *time series*
 SP = harga saham
 e = *error term*
 NPM = *net profit margin*
 DER = *debt-to-equity ratio*
 CR = *current ratio*
 ROA = *return on assets*
 TATO = *total asset turn over*

HASIL

Tabel 1. Model CEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/23 Time: 15:10
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 37
Total panel (balanced) observations: 111

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4122.180	1099.261	3.749955	0.0003
X1	275.2076	991.9660	0.277437	0.7820
X2	-258.9960	128.3843	-2.017349	0.0462
X3	-3.391901	5.375475	-0.630996	0.5294
X4	12231.47	26442.67	0.462566	0.6446
X5	-1657.530	15374.10	-0.107813	0.9143

R-squared	0.047664	Mean dependent var	2379.701
Adjusted R-squared	0.002315	S.D. dependent var	3331.253
S.E. of regression	3327.395	Akaike info criterion	19.11031
Sum squared resid	1.16E+09	Schwarz criterion	19.25677
Log likelihood	-1054.622	Hannan-Quinn criter.	19.16972
F-statistic	1.051042	Durbin-Watson stat	0.270857
Prob(F-statistic)	0.391906		

Tabel 2. Model FEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/23 Time: 15:19
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 37
Total panel (balanced) observations: 111

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3355.536	662.1297	5.067793	0.0000
X1	44.28875	508.6626	0.087069	0.9309
X2	-169.9936	95.23799	-1.784935	0.0787
X3	-6.462628	3.219577	-2.007291	0.0486
X4	38872.08	13930.83	2.790363	0.0068
X5	6661.363	9480.576	0.702633	0.4846

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.888338	Mean dependent var	2379.701	
Adjusted R-squared	0.821989	S.D. dependent var	3331.253	
S.E. of regression	1405.501	Akaike info criterion	17.61551	
Sum squared resid	1.36E+08	Schwarz criterion	18.64074	
Log likelihood	-935.6607	Hannan-Quinn criter.	18.03141	
F-statistic	13.38875	Durbin-Watson stat	2.092788	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 3. Model REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/23 Time: 15:28
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3483.700	823.1429	4.232194	0.0000
X1	81.70259	499.0616	0.163712	0.8703
X2	-184.8638	89.42571	-2.067234	0.0412
X3	-6.094218	3.116030	-1.955764	0.0532
X4	34663.60	13585.79	2.551460	0.0122
X5	5490.258	9127.442	0.601511	0.5488

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		3168.432	0.8356
Idiosyncratic random		1405.501	0.1644

Weighted Statistics			
R-squared	0.181661	Mean dependent var	590.4092
Adjusted R-squared	0.142692	S.D. dependent var	1499.174
S.E. of regression	1388.099	Sum squared resid	2.02E+08
F-statistic	4.661733	Durbin-Watson stat	1.404756
Prob(F-statistic)	0.000697		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.015682	Mean dependent var	2379.701
Sum squared resid	1.20E+09	Durbin-Watson stat	0.236531

Uji Penentuan Model Estimasi Terbaik

1. Uji Chow

Hipotesis

H_0 : Model CEM yang sesuai

H_1 : Model FEM yang sesuai

Taraf signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik uji

Tabel 4. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.430147	(36,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	237.922444	36	0.0000

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob pada crosssection tes uji chow $< \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena prob pada crosssection tes uji chow (0.0000) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak

Kesimpulan

Karena H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji chow model FEM adalah model yang sesuai

2. Uji Hausmen

Hipotesis

H_0 : Model REM yang sesuai

H_1 : Model FEM yang sesuai

Taraf Signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji

Tabel 5. Uji Hausmen

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.415999	5	0.7891

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob pada crosssection tes uji Hausman $< \alpha (0.05)$

Keputusan

Karena prob pada crosssection tes uji Hausman ($0.7891 > \alpha (0.05)$), maka H_0 diterima

Kesimpulan

Karena H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji chow model REM adalah model yang sesuai.

Dari hasil uji pemodelan di atas diperoleh model yang sesuai adalah Random Effect Model (REM).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hipotesis

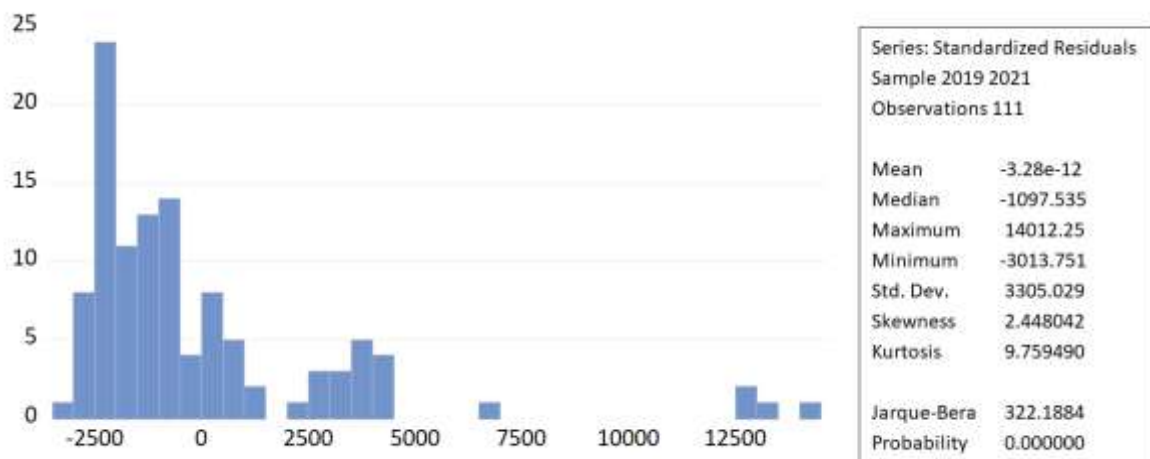
H_0 : Residual data berdistribusi normal

H_1 : Residual data tidak berdistribusi normal

Taraf Signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber gambar: Data diolah, 2023

Nilai Jarque-Bera = 322.1884 dan Probability = 0.000000.

Daerah Kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji Jarque-Bera $< \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena prob pada uji Jarque-Bera (0.000000) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak

Kesimpulan

Karena H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Koefisien korelasi antar variable independent

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	0.139521	0.008659	0.834876	0.271190
X2	0.139521	1.000000	-0.406760	0.031903	-0.209095
X3	0.008659	-0.406760	1.000000	0.213311	0.709276
X4	0.834876	0.031903	0.213311	1.000000	0.468906
X5	0.271190	-0.209095	0.709276	0.468906	1.000000

Dapat dilihat pada tabel di atas bahwa terdapat nilai koefisien korelasi yang bernilai > 0.8 , sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolonieritas atau dengan kata lain asumsi nonmultikolonieritas tidak terpenuhi.

Uji Signifikansi

1. Model Persamaan Regresi Data Panel

$$y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{xt} + u_{it} ; i = 1,2,\dots,T$$

T : banyaknya data *time series*

Model REM

Tabel 8. Terpilih Model REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/23 Time: 15:51
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3483.700	823.1429	4.232194	0.0000
X1	81.70259	499.0616	0.163712	0.8703
X2	-184.8638	89.42571	-2.067234	0.0412
X3	-6.094218	3.116030	-1.955764	0.0532
X4	34663.60	13585.79	2.551460	0.0122
X5	5490.258	9127.442	0.601511	0.5488

Dari tabel di atas, dapat dituliskan model persamaan regresi untuk data panel sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 3483.700 + 81.70259X1 - 184.8638X2 - 6.094218X3 + 34663.60X4 + 5490.258X5$$

2. Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Hipotesis

H_0 : semua variabel independent dalam model tidak berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen.

H_1 : semua variabel independent dalam model berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Taraf Signifikansi

$$\alpha = 5\%$$



Statistik Uji

Tabel 9. Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.181661	Mean dependent var	590.4092
Adjusted R-squared	0.142692	S.D. dependent var	1499.174
S.E. of regression	1388.099	Sum squared resid	2.02E+08
F-statistic	4.661733	Durbin-Watson stat	1.404756
Prob(F-statistic)	0.000697		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.015682	Mean dependent var	2379.701
Sum squared resid	1.20E+09	Durbin-Watson stat	0.236531

Daerah Kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji $F < \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena pada uji F diperoleh prob (0.000697) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak

Kesimpulan

Berdasarkan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

3. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Hipotesis

H_0 : Koefisien regresi parsial variable independent tidak signifikan terhadap variabel dependent)

H_1 : Koefisien regresi parsial variable independent signifikan terhadap variabel dependent

Taraf signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik uji

Tabel 10. Uji t

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/29/23 Time: 15:51
Sample: 2019 2021
Periods included: 3
Cross-sections included: 37
Total panel (balanced) observations: 111
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3483.700	823.1429	4.232194	0.0000
X1	81.70259	499.0616	0.163712	0.8703
X2	-184.8638	89.42571	-2.067234	0.0412
X3	-6.094218	3.116030	-1.955764	0.0532
X4	34663.60	13585.79	2.551460	0.0122
X5	5490.258	9127.442	0.601511	0.5488

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji $t < \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena pada uji t diperoleh :

- Prob X1 (0.8703) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima
- Prob X2 (0.0412) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak
- Prob X3 (0.0532) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima
- Prob X4 (0.0122) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak
- Prob X5 (0.5488) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima

Kesimpulan

Berdasarkan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa:

- Pengaruh X1 terhadap harga saham positif dan tidak signifikan.
- Pengaruh X2 terhadap harga saham negatif dan signifikan
- Pengaruh X3 terhadap harga saham negatif dan tidak signifikan
- Pengaruh X4 terhadap harga saham positif dan signifikan
- Pengaruh X5 terhadap harga saham positif dan tidak signifikan

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11. R^2

Weighted Statistics			
R-squared	0.181661	Mean dependent var	590.4092
Adjusted R-squared	0.142692	S.D. dependent var	1499.174

Berdasarkan tabel output model Fixed Effect di atas dapat diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0.181661, artinya secara bersamaan atau simultan variabel X1,X2,X3,X4,X5 berpengaruh terhadap harga saham sebesar 18.1661%, sedangkan sisanya sebesar 81.8339% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak masuk dalam pemodelan ini.

Karena semua asumsi tidak terpenuhi, maka perlu dilakukan transformasi dengan bentuk Logaritma Natural ($LG10(k-x)$) dan membuang variabel X4 (ROA). K adalah nilai tertinggi dari data mentah variabel X yang memiliki nilai negatif, yaitu X1.

Tabel 12. Model CEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/29/23 Time: 16:58
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.377382	0.691802	6.327509	0.0000
X1	-1.539901	0.611768	-2.517134	0.0133
X2	-0.489449	0.210584	-2.324246	0.0220
X3	-0.354301	0.221630	-1.598614	0.1129
X5	0.079101	0.316788	0.249697	0.8033

R-squared	0.115561	Mean dependent var	2.955038
Adjusted R-squared	0.082186	S.D. dependent var	0.662465
S.E. of regression	0.634659	Akaike info criterion	1.972540
Sum squared resid	42.69591	Schwarz criterion	2.094591
Log likelihood	-104.4760	Hannan-Quinn criter.	2.022052
F-statistic	3.462492	Durbin-Watson stat	0.292442
Prob(F-statistic)	0.010621		

Tabel 13. Model FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/29/23 Time: 16:59
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.411012	0.414382	10.64479	0.0000
X1	-0.139722	0.388718	-0.359444	0.7203
X2	-0.497634	0.173117	-2.874561	0.0054
X3	-0.422930	0.113459	-3.727615	0.0004
X5	0.251017	0.163969	1.530879	0.1303

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.903212	Mean dependent var	2.955038
Adjusted R-squared	0.847904	S.D. dependent var	0.662465
S.E. of regression	0.258358	Akaike info criterion	0.408759
Sum squared resid	4.672404	Schwarz criterion	1.409577
Log likelihood	18.31386	Hannan-Quinn criter.	0.814761
F-statistic	16.33073	Durbin-Watson stat	2.268438
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 14. Model REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/23 Time: 17:00
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.406140	0.405197	10.87406	0.0000
X1	-0.331522	0.372233	-0.890632	0.3751
X2	-0.487584	0.158357	-3.079022	0.0026
X3	-0.412501	0.109782	-3.757437	0.0003
X5	0.233335	0.159842	1.459788	0.1473

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.598194	0.8428
Idiosyncratic random	0.258358	0.1572

Weighted Statistics

R-squared	0.148368	Mean dependent var	0.714962
Adjusted R-squared	0.116231	S.D. dependent var	0.273563
S.E. of regression	0.257174	Sum squared resid	7.010682
F-statistic	4.616712	Durbin-Watson stat	1.522718
Prob(F-statistic)	0.001782		

Unweighted Statistics

R-squared	0.081351	Mean dependent var	2.955038
Sum squared resid	44.34736	Durbin-Watson stat	0.240720



Uji Penentuan Model Estimasi Terbaik

1. Uji Chow

Hipotesis

H_0 : Model CEM yang sesuai

H_1 : Model FEM yang sesuai

Taraf signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik uji

Tabel 15. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.823672	(36,70)	0.0000
Cross-section Chi-square	245.579657	36	0.0000

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob pada crosssection tes uji chow $< \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena prob pada crosssection tes uji chow (0.0000) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak

Kesimpulan

Karena H_0 ditolak, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji chow model FEM adalah model yang sesuai

2. Uji Hausmen

Hipotesis

H_0 : Model REM yang sesuai

H_1 : Model FEM yang sesuai

Taraf Signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji

Tabel 16. Uji Hausmen

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.031101	4	0.5526

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob pada crosssection tes uji Hausman $< \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena prob pada crosssection tes uji Hausman (0.5526) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima

Kesimpulan

Karena H_0 diterima, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji chow model REM adalah model yang sesuai.

Dari hasil uji pemodelan diatas diperoleh model yang sesuai adalah Random Effect Model (model REM)

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hipotesis

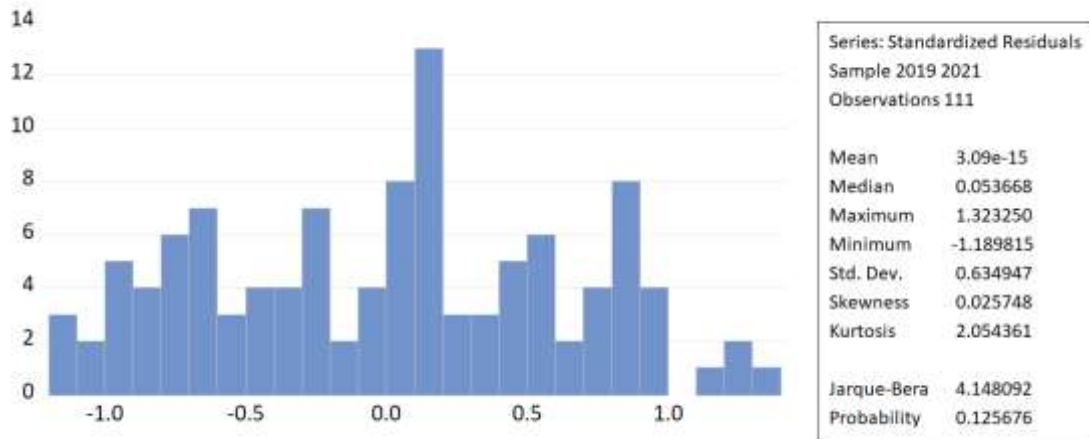
H_0 : Residual data berdistribusi normal

H_1 : Residual data tidak berdistribusi normal

Taraf Signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji



Gambar 3. Uji Normalitas

Sumber gambar: Data diolah, 2023

Nilai Jarque-Bera = 4.148092, Probability = 0.125676

Daerah Kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji Jarque-Bera $< \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena prob pada uji Jarque-Bera (0.125676) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima

Kesimpulan

Karena H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Koefisien korelasi antar variabel independent

Tabel 18. Uji Multikolonieritas

Correlation					
	X1	X2	X3	X5	
X1	1.000000	-0.120704	0.116753	-0.344397	
X2	-0.120704	1.000000	-0.478735	-0.178714	
X3	0.116753	-0.478735	1.000000	0.386828	
X5	-0.344397	-0.178714	0.386828	1.000000	

Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa semua nilai koefisien korelasi < 0.8 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas atau dengan kata lain asumsi nonmultikolonieritas terpenuhi.

Dari uji asumsi di atas, didapatkan bahwa asumsi normalitas dan asumsi nonmultikolonieritas terpenuhi. Sehingga proses analisis dilanjutkan estimasi model regresi data panel yang terbentuk sebagai berikut:

Uji Signifikansi

1. Model Persamaan Regresi Data Panel

$$y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{xt} + u_{it}; i = 1, 2, \dots, T$$

T : banyaknya data *time series*

Model REM

Tabel 19. Model REM Terpilih

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/23 Time: 17:21
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.406140	0.405197	10.87406	0.0000
X1	-0.331522	0.372233	-0.890632	0.3751
X2	-0.487584	0.158357	-3.079022	0.0026
X3	-0.412501	0.109782	-3.757437	0.0003
X5	0.233335	0.159842	1.459788	0.1473

Dari tabel di atas, dapat dituliskan model persamaan regresi untuk data panel sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 4.406140 - 0.331522X1 - 0.487584X2 - 0.412501X3 + 0.233335X5$$

2. Uji Koefisien Regresi Simultan (Uji F)

Hipotesis

H_0 : semua variabel independent dalam model tidak berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen.

H_1 : semua variabel independent dalam model berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Taraf Signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji

Tabel. Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.148368	Mean dependent var	0.714962
Adjusted R-squared	0.116231	S.D. dependent var	0.273563
S.E. of regression	0.257174	Sum squared resid	7.010682
F-statistic	4.616712	Durbin-Watson stat	1.522718
Prob(F-statistic)	0.001782		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.081351	Mean dependent var	2.955038
Sum squared resid	44.34736	Durbin-Watson stat	0.240720

Daerah Kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji F < α (0.05)

Keputusan

Karena pada uji F diperoleh prob (0.001782) < α (0.05), maka H_0 ditolak

Kesimpulan

Berdasarkan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa secara bersamaan variabel berpengaruh secara signifikan terhadap variabel harga saham.

3. Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Hipotesis

H_0 : Koefisien regresi parsial variable independent tidak signifikan terhadap variabel dependent)

H_1 : Koefisien regresi parsial variable independent signifikan terhadap variabel dependent

Taraf signifikansi

$\alpha = 5\%$

Statistik Uji

Tabel 21. Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/23 Time: 17:21
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 37
 Total panel (balanced) observations: 111
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.406140	0.405197	10.87406	0.0000
X1	-0.331522	0.372233	-0.890632	0.3751
X2	-0.487584	0.158357	-3.079022	0.0026
X3	-0.412501	0.109782	-3.757437	0.0003
X5	0.233335	0.159842	1.459788	0.1473

Daerah kritis

H_0 ditolak jika nilai prob uji $t < \alpha$ (0.05)

Keputusan

Karena pada uji t diperoleh :

- Prob X1 (0.3751) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima
- Prob X2 (0.0026) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak
- Prob X3 (0.0003) $< \alpha$ (0.05), maka H_0 ditolak
- Prob X5 (0.1473) $> \alpha$ (0.05), maka H_0 diterima

Kesimpulan

Berdasarkan keputusan diatas dapat disimpulkan bahwa:

- Pengaruh X1 terhadap harga saham negatif dan tidak signifikan.
- Pengaruh X2 terhadap harga saham negatif dan signifikan
- Pengaruh X3 terhadap harga saham negatif dan signifikan
- Pengaruh X5 terhadap harga saham positif dan tidak signifikan

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 22. R^2

Weighted Statistics			
R-squared	0.148368	Mean dependent var	0.714962
Adjusted R-squared	0.116231	S.D. dependent var	0.273563

Berdasarkan tabel output model Fixed Effect di atas dapat diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0.148368 artinya secara bersama-sama variabel X1,X2,X3,X5 berpengaruh terhadap harga saham sebesar 14.8368%, sedangkan sisanya sebesar 85.1632% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak masuk dalam pemodelan ini. Hal ini dapat dianggap wajar karena selain indikator keuangan yang merupakan faktor internal, faktor eksternal terutama faktor ekonomi makro seperti kebijakan pemerintah, perubahan nilai tukar, suku bunga, inflasi dan kebijakan lainnya, masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh X1 (NPM) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan gambar 21 dengan nilai koefisien NPM sebesar -0.331522 menunjukkan variabel NPM tidak memiliki pengaruh terhadap SP dan dengan nilai probabilitas >0.05 menunjukkan tidak ada signifikansi variabel NPM dengan SP. Oleh sebab itu H1 dalam penelitian ini tidak terdukung. Peneliti juga berpendapat bahwa nilai NPM tidak dapat memprediksi perubahan harga saham perusahaan, atau harga saham tidak bergantung pada NPM. Hal ini dapat terjadi karena fluktuasi margin laba pada masa krisis covid-19 tahun 2019-2021. Investor sebaiknya tidak hanya memakai metrik ini untuk mengambil keputusan investasi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhan & Putri, 2023; Wulandari et al., 2020).

Pengaruh X2 (DER) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan gambar 21 nilai koefisien DER sebesar -0.487584 menunjukkan H2 diterima, yaitu DER berpengaruh negatif terhadap SP dengan probabilitas yang signifikan, yaitu 0.0026. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan hutang terhadap ekuitas maka risiko finansial perusahaan akan semakin tinggi yang dapat menurunkan kepercayaan calon-calon investor sehingga berakibat turunnya SP. Fenomena tersebut terbentuk karena situasi krisis covid-19 yang mendorong investor untuk berpikir jika hutang perusahaan semakin besar pada masa krisis akan memperbesar juga risiko gagal bayar perusahaan dan akan berdampak pada berbagai bidang lainnya yang merugikan investor. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (D. I. Sari, 2020; Utami, 2020).

Pengaruh X3 (CR) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan gambar 21 nilai koefisien CR sebesar -0.412501 menunjukkan H3 tidak didukung, yaitu CR berpengaruh negatif terhadap SP dan signifikan karena nilai probabilitasnya < 0.05 , artinya kenaikan CR menyebabkan penurunan SP atau penurunan CR menyebabkan kenaikan SP. Calon investor dapat bersikap lebih positif terhadap perusahaan yang memiliki likuiditas yang lebih sedikit dengan asumsi perusahaan harus mengelola kekayaan dengan efektif dan efisien sehingga meningkatkan nilai tambah bagi investor. Hasil ini mendukung penelitian (Azmy & Lestari, 2021; Permatasari & Mukaram, 2019; D. I. Sari, 2020).

Pengaruh X5 (TATO) terhadap harga saham (Y)

Berdasarkan gambar 21 nilai koefisien TATO menunjukkan ke arah positif sebesar 0.233335 namun tidak signifikan karena memiliki nilai probabilitas > 0.05 . Hasil ini mendukung H5, yaitu TATO berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan perusahaan yang mengelola keseluruhan assetnya dengan efektif dan efisien agar penjualan meningkat akan meningkatkan niat investor untuk berinvestasi sehingga SP juga akan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hutapea et al., 2017).

KESIMPULAN

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan, pertama, variabel NPM dalam hipotesis pertama tidak terdukung atau hasil menunjukkan negatif. Kedua, variabel DER dalam hipotesis kedua terdukung, yaitu DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Ketiga, variabel CR dalam hipotesis ketiga tidak terdukung. Keempat, variabel ROA dalam hipotesis ke empat harus dibuang karena semua asumsi yang dibutuhkan dalam pengolahan data yang pertama tidak terdukung (gambar 11) sehingga diperlukannya melakukan transformasi data. Kelima, variabel TATO dalam hipotesis kelima terdukung namun tidak signifikan.

Implikasi penelitian ini dapat menambah sudut pandang pihak-pihak terkait, baik internal dan eksternal perusahaan dalam menyusun berbagai strategi untuk menaikkan harga saham serta menjadi referensi bagi calon-calon investor untuk mempertimbangkan rasio-rasio keuangan yang dibahas dalam penelitian ini dengan sebaik-baiknya agar membuat keputusan yang tepat untuk berinvestasi khususnya dalam perusahaan perbankan.

Keterbatasan penelitian ini, yaitu R^2 sebesar 14.8368%, artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen hanya sebesar nilai tersebut, sisanya dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian ini. Oleh sebab itu dapat ditambahkan variabel lain, seperti faktor eksternal yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

REFERENSI

- Adyana, I. M., & Lambang, D. (2021). Pengaruh Eps, Roa, Roe, Der Terhadap Harga Saham Anak Perusahaan Holding Saham Pt. Pp (Persero) Tbk. Pada Pt. Pp Properti (Tbk). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1210–1231. Retrieved from <http://www.journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/991>
- Anisya, A., & Yuniati, T. (2021). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia). *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–15.
- Azmy, A., & Lestari, A. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Konstruksi Di Indonesia, 10(2). Retrieved from <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/34487%0Ahttps://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/34487/14313442%0AHeriansyah.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Firmansyah, I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di'Bei. *Land Journal*, 2(1), 11–22. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1033>
- Hendrarini, H. (2011). Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business and Banking*, 1(1), 93. <https://doi.org/10.14414/jbb.v1i2.243>
- Hutami, R. P. (2012). Pengaruh Dividend Per Share, Return on Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.1001>
- Hutapea, A. W., Saerang, I. S., & Joy E. Tulung. (2017). Pengaruh Return on Assets, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(1), 541–552.
- Huy, D. T. N., Dat, P. M., & Anh, P. T. (2020). Building an econometric model of selected factors' impact on stock price: A case study. *Journal of Security and Sustainability Issues*. [https://doi.org/10.9770/JSSI.2020.9.M\(7\)](https://doi.org/10.9770/JSSI.2020.9.M(7))
- Muid, D., & Raharjo, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham yang Terdaftar di Indeks LQ45 Selama Periode 2007-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 444–454.
- N.S, J. P., & Sunartiyo, S. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pt. Indosat, Tbk. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3). <https://doi.org/10.35137/jmbk.v8i3.473>
- Nafiah, R. (2019). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Masgarif Al-Syariah*, 4(2), 125–140. Retrieved from <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/Maqasid>
- Nainggolan, A. (2019). Pengaruh EPS, ROE, NPM, DER, PER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen*, V(1), 02-03 (62-63), 08 (68).
- Permatasari, S. S., & Mukaram. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(3), 47–58. <https://doi.org/10.35313/jrbi.v4i3.1256>
- Pratiwi, A. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Harga Saham Perusahaan Perkebunan Arianti Pratiwi. *Science of Management and Students Research Journal*, 1(7), 213–221. <https://doi.org/10.33087/sms.v1i7.33>
- Ramadani, F. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 6(1), 72–82. <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i1.5392>
- Ramadhan, M. I., & Putri, L. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham, 7(April), 1391–1400.

- Rusli, A., & Dasar, T. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(5), 499. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i05.p05>
- Sari, D. I. (2020). Pengaruh Current Rasio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 66–77. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.522>
- Sari, W. P. (2018). Perusahaan Manufaktur Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Syylandsea*, 2(1), 43–52.
- Satria, C., & Putri, Y. S. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perbankan Syariah Terdaftar Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(2), 299–320. <https://doi.org/10.36908/isbank.v6i2.182>
- Utami, N. (2020). Analysis of the Influences of Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Growth and Firm Size on Stock Value With Leverage As Mediating Variable. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(1), 44. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i1.11501>
- Wulandari, B., Daeli, I. J., Br Bukit, I. K., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 114. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.187>
- Lianawati, Ni Made, (2004). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen Yang Go Publik. *JRAI*, Vol.1, No.1, Hal.25-55.
- Wahyuningsih, Endah, (2007). Pengaruh economic value added (EVA), market value added (MVA), dan rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta. *Universitas Sebelas Maret*: <https://digilib.uns.ac.id/dokumen/detail/3295>