

Faktor yang Berdampak kepada Harga Saham saat Pemulihan Ekonomi Nasional Covid-19

Muhamad Labbaik¹, Muhammad Irsyad Elfin Mujtaba²,
Rieswandha Dio Primasatya^{3*}, Like Lorensa⁴

^{1,2,3,4}Universitas Airlangga

¹muhamad.labbaik@feb.unair.ac.id, ²muhhammad.siyad.elfin@feb.unair.ac.id,
³rieswandhaprimasatya@supermail.id, ⁴likelorensa@gmail.com

* Corresponding Author

Submitted: Feb 19, 2024

Accepted: Mar 3, 2024

Published: November 8, 2024

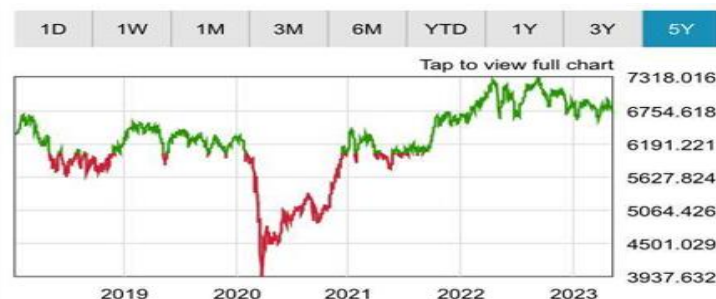
ABSTRACT

This study examines the relationship between ROA, ROE, EPS, CR, and NPM variables on stock prices after the Covid-19 pandemic. The research applies a quantitative method using secondary data. The data comes from Indonesian companies listed on the IDX for the period 2021-2022. The tests conducted include descriptive analysis and regression analysis. The financial data was sourced from the Osiris database provider. The results of this study show that the ROA variable has a significant impact on stock prices. The ROE variable does not have a significant impact, nor do the NPM, CR, and EPS variables. These findings can be useful for investors in gaining insights into the equity market in Indonesia. The limitation of this study is that it only uses five variables and focuses solely on the company's fundamental aspects. Other variables, such as non-accounting factors like the psychological aspect of Indonesian investors, could also be considered.

Keywords: PEN, Covid-19, Refocussing, Stock Price.

PENDAHULUAN

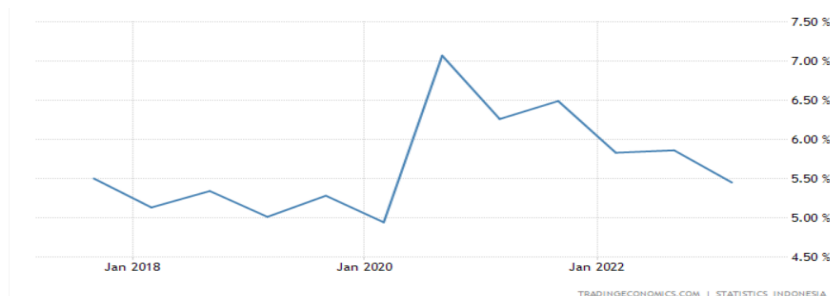
Dunia sedang mengalami pandemi Covid-19 pada tahun 2020 dan sampai tahun 2023 dan masih belum selesai setidaknya pada saat penelitian ini dibuat. Kondisi perekonomian pada 2020 sangat berdampak, terutama di Indonesia. Terbukti dari kondisi indeks harga saham gabungan di Indonesia mengalami pengurangan nilai yang sangat signifikan. Pada tahun 2020, harga saham kompak jatuh yang diakibatkan oleh penetapan Covid-19 sebagai pandemi. Para investor ramai-ramai menarik dananya demi mengamankan uangnya. Menurut ilmu saham, strategi ini disebut dengan kondisi *Wait and See* dimana para investor menarik dananya dan menunggu. Menunggu dalam hal ini adalah melihat situasi apakah aman untuk masuk lagi atau masih beresiko untuk masuk ke pasar saham lagi.



Sumber : IDX Indonesia

Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia

Dampak lain yang dirasakan di Indonesia adalah tingkat pengangguran yang naik secara signifikan. Pada tahun 2020 terjadi kenaikan tingkat pengangguran menjadi 7%. Hal ini merupakan kenaikan yang signifikan jika dibanding dengan tahun sebelumnya. Oleh karena itu, pemerintah melakukan *Refocussing* anggaran demi menanggulangi pandemi Covid-19. Pemerintah juga membuat kebijakan Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) dan menerbitkan *Inpres No.4/2020* diterbitkan pada Maret 2020 mengenai *Refocussing* anggaran demi menanggulangi dampak Covid-19.



Sumber : tradingeconomics.com

Gambar 2. Tingkat Pengangguran

Setelah melakukan *Refocussing* anggaran demi menanggulangi penyebaran Covid-19, pemerintah juga menerbitkan aturan untuk menanggulangi dampak Covid-19 di sektor perekonomian. Pemerintah menerbitkan Perpu No. 1 Tahun 2020 dan kemudian digantikan dengan UU No. 2 Tahun 2020. Selain demi menangani dampak perekonomian Indonesia di sektor riil, Undang-undang ini diharapkan dapat mengembalikan kepercayaan para investor terutama di pasar ekuitas.

Selain dari sisi pemerintah, semua perusahaan juga melakukan segala cara untuk bertahan di kala pandemi. Salah satu metode yang cukup sering dimanfaatkan adalah dengan *Lay Off* pegawai yang akhirnya relevan dengan data peningkatan tingkat pengangguran di Indonesia pada grafik di atas. Perusahaan selain menjaga performa mereka, mereka juga berusaha untuk mendapatkan kembali atau menjaga kepercayaan para investor. Salah satu cara perusahaan untuk memberi sinyal adalah dengan melalui laporan keuangan. Dalam ilmu fundamental, beberapa indikator yang biasa dimanfaatkan oleh para investor untuk menilai sebuah perusahaan adalah dengan melihat profitabilitas, likuiditas, dan aspek-aspek lainnya. Profitabilitas yang cukup sering dimanfaatkan adalah seperti ROA, ROE, EPS, NPM dan lain sebagainya. Sedangkan dari likuiditas rasio yang cukup sering dimanfaatkan adalah seperti CR, DER, dan lain sebagainya. Hal ini relevan dengan teori *Signaling* yang bertujuan bahwa perusahaan memberi sinyal kepada investor tentang kondisi perusahaannya.

Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya (Gumanti, 2009). Pesan ini dapat berupa sinyal positif atau negatif terkait dengan kinerja perusahaan, yang disampaikan melalui penyampaian informasi akuntansi seperti laporan keuangan dan CALK. Sinyal positif meningkatkan keyakinan pemangku kepentingan dalam kinerja perusahaan, sedangkan sinyal negatif menurunkan keyakinan mereka. Dalam konteks keputusan investasi dan kredit, teori ini memandang bahwa penyampaian informasi akuntansi yang tepat dapat memengaruhi keputusan para pemangku kepentingan.

Penelitian ini mengeksplorasi kondisi pasar saham di Indonesia pada tahun 2021, terutama dalam fase pemulihan kondisi ekonomi pasca pandemi COVID-19. Penelitian juga memperlihatkan perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang lebih fokus pada periode yang berbeda. Meskipun Undang-undang mengenai pemulihan ekonomi telah dibuat pada tahun 2020, penelitian ini mengangkat perhatian pada tahun 2021 karena pada awal pandemi, Indonesia masih dalam fase adaptasi dan fokus pada penanganan langsung kepada kasus COVID-19.

Dalam evaluasi sebuah perusahaan, keuntungan bagi investor menjadi fokus utama. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi penting dalam penilaian investasi.

Penelitian sebelumnya mencerminkan bahwa profitabilitas berdampak positif kepada harga saham, yang menegaskan relevansi dari variabel ini dalam konteks pasar saham. Dengan mempertimbangkan teori sinyal, penyampaian informasi akuntansi yang mencerminkan profitabilitas yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi para pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini akan menggali lebih dalam tentang hubungan antara profitabilitas dan harga saham di pasar saham Indonesia pada tahun 2021, yang merupakan fase kritis dalam pemulihan ekonomi pasca pandemi.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Signaling

Teori *signaling* menurut Spence (1974) menerangkan bahwa manajemen suatu perusahaan akan memberikan sinyal atau tanda keberhasilan maupun kegagalan kepada para pemangku kepentingan perusahaan. Teori ini terkait dengan asimetri informasi, di mana pihak di luar perusahaan tidak memiliki sebanyak informasi seperti yang dimiliki oleh pihak di dalam perusahaan. Untuk mengatasi masalah asimetri informasi ini, manajemen perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang dapat memberikan sinyal kepada investor. Reaksi pemangku kepentingan kepada sinyal perusahaan ini memengaruhi kondisi pasar (Herninta & Rahayu, 2021) atau fluktuasi harga pasar (Wati & Ratnasari, 2015).

Dalam penelitian ini, teori sinyal mengacu pada bagaimana perusahaan dapat memberikan sinyal informasional yang dibutuhkan oleh investor. Sinyal-sinyal ini berupa indikator keuangan yang diekstraksi dari laporan keuangan perusahaan. Jika sebuah perusahaan berada dalam posisi keuangan yang baik, investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan naik dan permintaan untuk saham dalam posisi keuangan yang baik juga akan meningkat. Ketika sebaliknya terjadi, investor menjual saham dalam sebuah perusahaan, dan harga saham perusahaan tersebut turun, sementara permintaan untuk saham yang berada dalam posisi keuangan kurang menguntungkan menurun dan pasokan meningkat.

Return on Asset

Menurut Brigham dkk (2010:148), Return on asset adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Ang (1997) menyatakan bahwa semakin besar Return on asset, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan aset yang semakin efektif dan efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan harga saham. Rumus perputaran aset adalah:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

ROA merupakan rasio yang cukup sering dimanfaatkan dalam melakukan analisa suatu perusahaan. ROA merupakan rasio yang menilai tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Jadi, semakin besar ROA maka akan Semakin tinggi nilai pula tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik untuk berinvestasi sehingga ketika investor mengincar perusahaan tersebut maka harga sahamnya akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2021) yang menyebutkan bahwa ROA memiliki dampak yang positif signifikan kepada harga saham. Selain itu, Al-Dwiry dkk (2022) juga menemukan bahwa ROA memiliki dampak yang positif signifikan kepada harga saham. Atas dasar itu maka hipotesis pertama disajikan sebagai berikut

H1: ROA berdampak positif signifikan kepada harga saham.

Return on Equity

ROE adalah rasio yang memperbandingkan laba setelah pajak (EAT) dan ekuitas perusahaan. Rasio ini mencerminkan besarnya pendapatan yang dapat dinikmati oleh pemilik perusahaan berdasarkan

ekuitas yang telah diinvestasikan (Widayanti & Colline, 2017). Rumus untuk menghitung perputaran ekuitas disajikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas Mandiri}}$$

Selain ROA, rasio profitabilitas yang cukup sering dimanfaatkan dalam melakukan analisa sebuah perusahaan adalah rasio ROE. Seperti ROA, semakin baik ROE sebuah perusahaan akan mencerminkan semakin baik kinerja sebuah perusahaan. Dwivedi dkk (2020) menemukan bahwa ROE berdampak positif signifikan kepada harga saham. Hal ini juga ditemukan oleh Yanto dkk., (2021) menemukan bahwa ROE juga mempunyai pengaruh positif signifikan kepada harga saham. Atas dasar ini maka hipotesis kedua disajikan sebagai berikut

H2: ROE berdampak positif signifikan kepada harga saham.

Earning per Share

EPS pada suatu perusahaan mencerminkan jumlah Dolar per Rupiah yang dihasilkan dalam suatu waktu bagi setiap lembar saham beredar (Gitman dkk, 2021). Berikut adalah rumus perhitungan EPS:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

EPS adalah salah satu rasio yang dimanfaatkan untuk melihat tingkat pendapatan yang didapatkan oleh investor. Semakin besar EPS maka perusahaan tersebut semakin baik kinerjanya. Al-Dwiry dkk (2022) menemukan bahwa EPS berdampak positif signifikan kepada harga saham. Azmeh & Hamada (2022) menemukan bahwa EPS memiliki dampak yang positif signifikan kepada harga saham. Atas dasar itulah hipotesis ketiga disajikan sebagai berikut

H3: EPS berdampak positif signifikan kepada harga saham.

Current Ratio

CR mencerminkan likuiditas suatu perusahaan dan diukur melalui perbandingan aset lancar dengan utang lancar. Rasio ini menilai kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (Rasio Lancar)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Selain dari tingkat profitabilitas perusahaan, kita perlu juga untuk menilai tingkat kelancaran perusahaan untuk membayar kewajiban. Jadi, secara logika semakin lancar perusahaan dapat menyelesaikan kewajibannya maka menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak terlilit hutang sehingga kemungkinan perusahaan itu akan bangkrut semakin kecil. Menurut penelitian Yanto dkk (2021) menemukan bahwa *Current Ratio* memiliki hubungan yang positif signifikan kepada harga saham. Selain itu, dari sisi perusahaan ketika kinerja keuangan mereka positif maka harapan internal perusahaan bahwa investor dapat menangkap sinyal bahwa perusahaan mereka layak untuk diinvestasi. Abbas & Nainggolan (2023) juga menemukan bahwa Perusahaan dengan tingkat likuiditas (diukur menggunakan *Current Ratio*) yang tinggi Berdampak kepada harga saham. Atas dasar itulah maka hipotesis keempat disajikan sebagai berikut

H4: *Current Ratio* berdampak positif signifikan kepada harga saham.

Net Profit Margin

NPM adalah rasio yang menilai kesanggupan perusahaan dalam memberikan laba pada tingkat penjualan, asset, dan ekuitas saham tertentu dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan pendapatannya. Rasio ini dinyatakan dalam persentase dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}} \right) \times 100\%$$

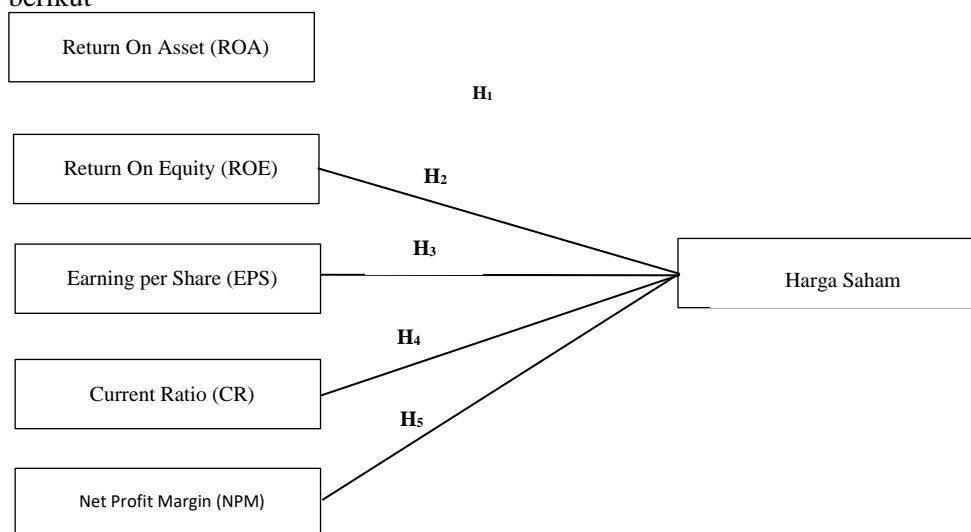
NPM adalah salah satu indikator yang dimanfaatkan untuk melihat tingkat keuntungan sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai NPM maka menandakan bahwa perusahaan tersebut semakin menguntungkan karena mencetak laba bersih yang tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu. Dita & Murtaqi (2014) menemukan bahwa NPM memiliki dampak yang positif signifikan kepada harga saham. Sukesti dkk (2021) menemukan bahwa NPM berdampak positif signifikan kepada harga saham. Atas dasar ini maka hipotesis kelima disajikan sebagai berikut
H5: NPM berdampak positif signifikan kepada harga saham.

Harga Saham

Darmadji & Fakhruddin (2016) mengemukakan harga saham terbentuk melalui interaksi antara penawaran dan permintaan terhadap saham. Penawaran dan permintaan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berkaitan langsung dengan saham tertentu maupun faktor berskala makro. Sebagai contohnya adalah kondisi ekonomi suatu negara, situasi sosial politik, serta informasi yang beredar. Harga saham ditentukan dari harga beli dan jual yang diberlakukan pada pasar modal dan ditentukan oleh dinamika pasar, yang berarti sangat dipengaruhi oleh tingkat penawaran dan permintaan.

Harga saham juga dapat diartikan sebagai hasil interaksi antara pembeli dan penjual, yang didorong oleh ekspektasi mereka terhadap kinerja perusahaan. Harga penutupan saham, yaitu harga terakhir yang ditetapkan selama periode perdagangan atau harga yang diinginkan oleh penjual, juga memainkan peran penting dalam menentukan harga saham. Selain itu, harga saham mencerminkan nilai uang yang diinvestasikan untuk memiliki saham tersebut (Widoatmodjo, 2009).

Berdasarkan dari penjelasan diatas, maka kerangka konseptual dari penelitian ini disajikan sebagai berikut



Gambar 3. Kerangka Konseptual

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi perusahaan publik di Indonesia dari semua sektor sebanyak 823 yang didapatkan dari data Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi tersebut, peneliti mempertimbangkan kelengkapan informasi dalam laporan keuangan sehingga mengambil sampel 799 perusahaan. Periode laporan keuangan kami ambil tahun buku 2021-2022. Untuk teknik analisisnya, penelitian ini akan menguji variabel dengan uji asumsi klasik, uji deskriptif dan uji regresi linear berganda.

Variabel Operasi

Pada penelitian ini menggunakan lima variabel bebas dan satu variabel dependen. Variabel bebas yang akan dimanfaatkan dalam penelitian adalah ROA, ROE, CR, NPM, dan EPS. Variabel tetap yang akan dimanfaatkan dalam penelitian adalah harga saham.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Cara Pengukuran
Variabel Independen		
1	<i>Return on Asset (ROA)</i>	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$
2	<i>Return on Equity (ROE)</i>	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$
3	<i>Earning per Share (EPS)</i>	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Average Number of Shares}}$
4	<i>Current Ratio (CR)</i>	$\frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$
5	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Penjualan Bersih}}$
Variabel Dependen		
1	Harga Saham	Harga saham akhir tahun

Penelitian ini mencari dampak setiap variabel independen kepada variabel dependen. Sehingga terbentuklah regresi untuk penelitian ini sebagai berikut:

$$MP = \alpha_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 EPS_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 NPM_{it} + e_{it}$$

Dimana:

- MP : Harga saham
- α : Constanta
- β : Koefisien setiap variabel
- ROA : Perputaran Aset
- ROE : Perputaran Modal
- NPM : Margin Laba Bersih
- EPS : *Earning per Share*
- CR : *Current Ratio*
- e : Residual

HASIL

Deskriptif Statistik

Tabel 2 Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics							
		ROA	ROE	CR	EPS	NPM	MP
N	Valid	1598	1598	1598	1598	1598	1598
	Missing	0	0	0	0	0	0

Mean	3	3	3	842.161	(5)	1.221	
Median	2	5	1	10	4	226	
Std. Deviation	13	59	7	30.751.560	87	4.137	
Variance	175	3.503	50	945.658.444.794.771	7.630	17.115.423	
Range	169	1.563	94	1.235.236.755	1.602	73.306	
Minimum	(95)	(952)	-	(6.718.257)	(949)	-	
Maximum	73	610	94	1.228.518.498	653	73.306	
Sum	5.144	5.378	5.286	1.345.774.329	(8.333)	1.952.650	
Percentiles	25	(0)	-	1	(0)	-	59
	50	3	4	1	10	4	226
	75	8	13	3	84	12	810

Tabel 1 mencerminkan hasil uji statistika deskriptif pada penelitian ini. Untuk variabel ROA, dia memiliki nilai rata-rata sebesar 3,22, dengan deviasi standar yang cukup tinggi (13,21), mencerminkan variasi yang signifikan di antara data. Rentang data ROA cukup besar, dari -95,43 hingga 73,18. Pada kuartil 25% (Q1), nilai ROA adalah -0,15, dan pada kuartil 75% (Q3), nilai ROA mencapai 7,71.

ROE memiliki nilai rata-rata sebesar 3,37, dengan deviasi standar yang tinggi (59,19), mencerminkan variasi yang signifikan di antara data. Rentang data ROE cukup besar, dari -952,48 hingga 610,60. Pada kuartil 25% (Q1), nilai ROE adalah 0 (terdapat nilai negatif), dan pada kuartil 75% (Q3), nilai ROE mencapai 13,75.

EPS memiliki nilai rata-rata 842.161,66, dengan deviasi standar yang sangat tinggi (30.751.560,04), mencerminkan variasi yang sangat besar di antara data. Rentang data EPS sangat luas, dari -6.718.257,54 hingga 1.228.518.498,41. Pada kuartil 25% (Q1), nilai EPS adalah -0,13, dan pada kuartil 75% (Q3), nilai EPS mencapai 84,76.

CR memiliki nilai rata-rata sebesar 3,31, dengan deviasi standar 7,09. Rentang data CR berkisar antara 0 hingga 94,15. Pada kuartil 25% (Q1), nilai CR adalah 1,00, dan pada kuartil 75% (Q3), nilai CR mencapai 2,97.

NPM memiliki nilai rata-rata sebesar -5,22, dengan deviasi standar sebesar 87,35. Rentang data NPM berkisar antara -949,29 hingga 653,45. Pada kuartil 25% (Q1), nilai NPM adalah -0,13, dan pada kuartil 75% (Q3), nilai NPM mencapai 12,06.

Harga saham memiliki nilai rata-rata sebesar 1.221,93, dengan deviasi standar 4.137,08. Rentang data harga saham berkisar antara 0 hingga 73.306,46. Pada kuartil 25% (Q1), nilai MP adalah 59,00, dan pada kuartil 75% (Q3), nilai MP mencapai 810,63.

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini dimanfaatkan untuk mengonfirmasi bahwa data yang diobservasi memenuhi beberapa asumsi yang diperlukan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian ini mencerminkan bahwa data yang diobservasi memenuhi asumsi-asumsi klasik yang disyaratkan. Hasil dari masing-masing uji tersebut secara lebih rinci disampaikan secara berurutan pada bagian berikut ini.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardize Residual
N		1598
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	4114,85408675
Most Extreme Differences	Absolute	0,321
	Positive	0,321

	Negative	-0,309
Test Statistic		0,321
Asymp Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Tabel 3 mencerminkan hasil Uji Normalitas yang menggunakan teknik Uji Npar. Dari nilai-nilai yang diberikan, terlihat bahwa data memiliki kecenderungan mendekati distribusi normal (dengan rata-rata unstandardized residual mendekati 0). Namun, nilai signifikansi yang rendah (.000) mencerminkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara distribusi residual dan distribusi normal. Dengan kata lain, ada bukti statistik yang cukup untuk menyatakan bahwa distribusi residual tidak sepenuhnya normal.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.104 ^a	0,011	0,008	4121,31079	1,093
a. Predictors: (Constant), NPM, EPS, CR, ROE, ROA					
b. Dependent Variable: MP					

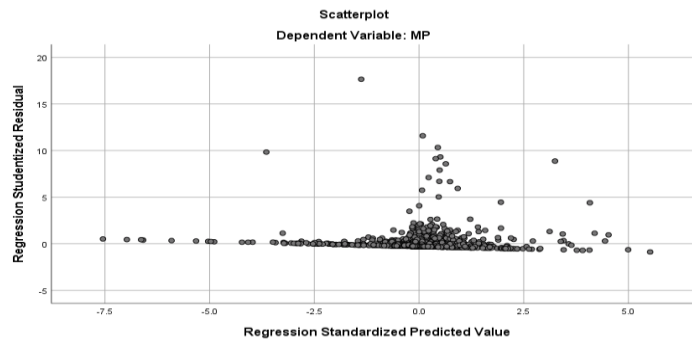
Tabel 4 merupakan hasil uji untuk melihat apakah ada autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil mencerminkan bahwa Nilai Durbin-Watson yang mendekati 2 mencerminkan bahwa tidak ada autokorelasi yang signifikan pada residu model, yang menandakan bahwa tidak ada pola tertentu dalam sisa-sisa (residuals) dari model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1149,994	117,464		9,790	0,000		
	ROA	33,073	9,295	0,106	3,558	0,000	0,705	1,418
	ROE	0,464	1,938	0,007	0,239	0,811	0,808	1,238
	CR	-12,068	14,580	-0,021	-0,828	0,408	0,996	1,004
	EPS	-1,098E-06	0,000	-0,008	-0,327	0,743	1,000	1,000
	NPM	-0,910	1,314	-0,019	-0,693	0,488	0,808	1,238

Tabel 5 merupakan hasil uji Multikolinieritas. Berdasarkan hasil Tolerance dan VIF, tidak terlihat adanya masalah multikolinieritas yang signifikan dalam model ini. Semua nilai toleransi cukup tinggi, mencerminkan bahwa setiap variabel memiliki tingkat unik informasi yang tinggi dan tidak sangat berkorelasi dengan variabel lainnya. Demikian juga, nilai VIF yang rendah mencerminkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki dampak signifikan pada varians yang dijelaskan oleh variabel lain. Secara keseluruhan, model regresi ini tidak mencerminkan tanda-tanda masalah multikolinieritas berdasarkan analisis toleransi dan VIF.

Gambar 4. Hasil Uji



Gambar 4 mencerminkan hasil uji Heteroskedastisitas. Pada gambar mencerminkan bahwa data mengalami heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual di antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam suatu model regresi. Biasanya, data crosssection sering mengalami heteroskedastisitas karena data ini mencakup berbagai ukuran yang berbeda, seperti ukuran kecil, sedang, dan besar (Ghozali, 2016).

Analisis Regresi

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1149,994	117,464		9,790	0,000
	ROA	33,073	9,295	0,106	3,558	0,000
	ROE	0,464	1,938	0,007	0,239	0,811
	CR	-12,068	14,580	-0,021	-0,828	0,408
	EPS	-1,098E-06	0,000	-0,008	-0,327	0,743
	NPM	-0,910	1,314	-0,019	-0,693	0,488

a. Dependent Variable: MP

Tabel 6 mencerminkan bahwa untuk variabel ROA berkontribusi positif secara signifikan kepada perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat melalui nilai koefisien positif (33,073) dan nilai *p-value* (0,000) yang dibawah 0,05. Untuk variabel ROE, tidak memiliki kontribusi yang signifikan kepada perubahan harga saham. Hal ini ditunjukkan melalui nilai koefisien positif (0,464) dan nilai *p-value* (0,811) yang diatas 0,05. Variabel CR tidak memiliki dampak yang signifikan kepada perubahan harga saham. Hal tersebut terlihat dengan nilai koefisien yang negative (-12,068) dan nilai *p-value* (0,408) yang diatas 0,05. Variabel EPS juga tidak berdampak yang dapat dilihat dari nilai koefisiennya yang sangat kecil (-1,098E-06) dan nilai *p-value* yang diatas 0,05 (0,743). Variabel NPM tidak berdampak signifikan yang dapat dilihat dari nilai koefisiennya (-0,910) dan nilai *p-value* diatas 0,05 (0,488).

PEMBAHASAN

Secara garis besar, maka dari kelima variabel bahwa hanya variabel ROA saja yang berdampak signifikan kepada perubahan harga saham. Sedangkan keempat variabel sisanya tidak berdampak kepada perubahan harga saham. Arkan (2016) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa berbeda sektor bisnis perusahaan, maka rasio yang berdampak pada harga saham juga

berbeda. Dalam penelitian tersebut, di sektor industri yang berdampak hanya *Market to Book Ratio* dan *Book Value Ratio* dari 12 rasio keuangan. Ali dkk (2011) menyebutkan harga saham sebagian besar didampaki oleh faktor spekulasi serta faktor makroekonomi dan politik lainnya.

Hasil pada penelitian mencerminkan bahwa dalam penelitian ini data yang diobservasi menjelaskan bahwa ROA adalah prediktor yang baik atas harga saham. Hasil ini juga didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya (Irpandi & Prasetyanta 2020; Samsuar & Akramunnas, 2017; Saputra, 2022). Dalam konteks ini, peningkatan ROA dapat dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Investor cenderung merespons positif kepada perusahaan yang efisien dalam penggunaan asetnya untuk mencapai hasil keuangan yang baik. Pemahaman yang rasional dari hasil tersebut mencerminkan bahwa tanda peningkatan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk mencapai laba bersih mendapat tanggapan positif dari para investor. Kenaikan ROA tidak hanya menguntungkan manajemen perusahaan, tetapi juga memiliki implikasi lebih luas. Peningkatan ROA yang tercatat dalam laporan keuangan dapat meningkatkan kepercayaan investor, berpotensi memengaruhi harga saham. Dengan demikian, sinyal positif efisiensi perusahaan dapat menjadi pendorong investasi dan memperkuat kepercayaan pasar.

Laporan keuangan tidak memiliki pengaruh signifikan dalam mengubah keyakinan awal investor saat mengambil keputusan investasi. Hasil pada penelitian mencerminkan bahwa informasi keuangan tidak berdampak pada niat investor untuk berinvestasi. Hal ini mendukung Hasil pada penelitian ini menyebutkan bahwa ternyata faktor yang menentukan para investor untuk membeli suatu saham tidak hanya terbatas dari laporan keuangan beserta isinya. Banyak faktor lain yang Berdampak kepada. Hal ini menyebutkan bahwa sinyal perusahaan dalam bentuk laporan keuangan tidak seberapa memperngaruhi para investor untuk membeli suatu saham.

Selain itu, menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyatakan bahwa literasi keuangan pada masyarakat Indonesia di tahun 2022 hanya sebesar 49,68%. Sedangkan pada tahun 2019 hanya sebesar 38,03%. Data ini mencerminkan bahwa pasar ekuitas di Indonesia masih banyak dijalankan oleh orang-orang yang tidak berliterasi keuangan. Hal ini dapat menjelaskan mengapa rasio-rasio keuangan tidak memiliki dampak kepada perubahan harga saham.

Dalam dunia pasar ekuitas, kita akan mengenal teknik analisis yaitu Fundamental dan Teknikal. Analisis fundamental adalah analisis pada pasar saham yang menggunakan data-data ekonomi di pasar global dan data-data intrinsik perusahaan (Ong, 2017). Analisis teknikal adalah metode analisis pada pasar saham yang menggunakan data statistik yang dihasilkan akibat kejadian masa lampau dan dimanfaatkan untuk memprediksi harga saham yang akan datang (Ong, 2017). Sehingga para penganut analisis teknikal, laporan keuangan tidak seberapa berdampak. Karena data yang disajikan adalah data sepanjang tahun sebelumnya dan kurang relevan ketika dimanfaatkan pada kondisi tahun pada saat akan memutuskan untuk membeli saham. Sedangkan kita tahu juga bahwa kondisi Covid-19 menjadikan segala hal menjadi lebih tidak pasti.

ROA terhadap Harga Saham

Dari hasil uji statistik (uji t) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis ini terbukti. Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat, maka hasil yang didapat oleh perusahaan yaitu laba yang tinggi, sehingga mengundang para investor untuk melakukan jual-beli saham, karena melihat akan hasil dari laba yang baik dari perusahaan (Watung & Ilat, 2016). Hasil penelitian ini sekaligus didukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rahmi, et al (2013) dan Yanti, et al (2013).

ROE terhadap Harga Saham

Pengaruh roe terhadap harga saham dalam penelitian ini tidak signifikan merupakan indikasi bahwa investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu capital gain sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham mengikuti trend yang terjadi di pasar, sehingga muncul sentimen negatif akan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba (siregar dkk, 2019).

EPS terhadap Harga Saham

Hasil yang diperoleh setelah melakukan pengujian menunjukkan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dan bertanda positif terhadap harga saham. EPS yang tinggi diharapkan bisa memberikan keuntungan yang besar bagi para investor baik itu capital gain maupun dividen. Bertolak belakang dengan hasil penelitian dimana perusahaan tidak dapat menaikkan atau mempertahankan harga saham perusahaan yang akan berpengaruh terhadap laba perlembar saham (Elizabeth, 2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hendrarini (2011).

CR terhadap Harga Saham

Current Ratio (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian ini sesuai dengan hasil dari Nardi (2012) dengan judul Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin dan Return On Investment terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI, dalam penelitiannya CR tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Manoppo dkk, 2017).

NPM terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut mencerminkan bahwa naik turunnya NPM tidak akan mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Dengan kata lain, investor cenderung kurang memperhatikan NPM dalam mempertimbangkan pengambilan suatu keputusan investasi. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Badjra (2014) yang juga menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Insignifikansi NPM dalam mempengaruhi harga saham juga menunjukkan adanya ketidakpercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi dengan semata-mata berdasarkan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari penjualannya (Alifatussalimah & Sujud, 2020).

KESIMPULAN

Menurut hasil pengujian diatas, penelitian ini menemukan bahwa hanya variabel *Return on Assets* saja yang memiliki dampak yang positif signifikan sedangkan variabel lainnya tidak memiliki dampak kepada harga saham. ROE, EPS, NPM, dan *Current Ratio* tidak memiliki dampak kepada harga saham. Hal ini wajar karena ketika kita berbicara saat kondisi “tidak biasa” seperti pandemi, terkadang teori tidak sesuai dengan kondisi lapangan. Karena pada kondisi lapangan, ketika kita menilai sebuah perusahaan kita tidak bisa hanya melihat dari segi fundamental semata.

REFERENSI

- Abbas, Y., & Nainggolan, Y. A. (2023). Profit, cash flow, and leverage: the case of ASEAN stock market performance during the COVID-19 pandemic. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 13(5), 898-921.
- Al-Dwiry, M., Al-Eitan, G. N., & Amira, W. (2022). Factors affecting stock price: Evidence from commercial banks in the developing market. *Journal of Governance and Regulation/Volume*, 11(4).
- Ali, G., Ni, Z., & Zhang, C. (2011). Analysis on Disclosure and Transparency in Published Accounting Information of Pakistani Listed Companies. In *Education and Management: International Symposium, ISAEBD 2011, Dalian, China, August 6-7, 2011, Proceedings, Part III* (pp. 555-563). Springer Berlin Heidelberg.
- Alifatussalimah, A., & Sujud, A. (2020). Pengaruh ROA, NPM, DER, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 16(2).
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia. Jakarta
- Arkan, T. (2016). The importance of financial ratios in predicting stock price trends: A case study in emerging markets. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, (79), 13-26.

- Azmeh, C., & Hamada, R. (2022). Internal financial determinants of stock prices in the banking sector: comparative evidence from Dubai and Abu Dhabi Stock markets. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa*, 34, 3-16.
- Brigham F., Eugene and Joel Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, M., H. (2016). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, P.L.SdanI.B. Badjra. 2014. Pengaruh ROE, NPM, Leverage dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.3(2): 258-278.
- Dita, A. H., & Murtaqi, I. (2014). The effect of next profit margin, price to book value and debt to equity ratio to stock return in the Indonesian consumer goods sector. *Journal of Business and Management*, 3(3).
- Dwivedi, Y. K., Hughes, D. L., Coombs, C., Constantiou, I., Duan, Y., Edwards, J. S., ... & Upadhyay, N. (2020). Impact of COVID-19 pandemic on information management research and practice: Transforming education, work and life. *International journal of information management*, 55, 102211.
- Elizabeth, S. M. (2023, March). Pengaruh Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Dimediasi Oleh Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2021. In FORBISWIRA FORUM BISNIS DAN KEWIRAUSAHAAN (Vol. 12, No. 2, pp. 425-432).
- Ghozali, I. (2016). *Desain penelitian kuantitatif dan kualitatif: untuk akuntansi, bisnis, dan ilmu sosial lainnya*.
- Gitman, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*, Global Edition, 15th Edition. Harlow: Pearson Education.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Hendrarini, H. (2011). Rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business & Banking*, 1(2), 93-104.
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24 (1), 56-63.
- Irpani, R., & Prasetyanta, A. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal terhadap Harga Saham Perusahaan Perhotelan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. *EQUILIBRIUM-Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(1).
- Manoppo, V. C. O., Tewal, B., & Jan, A. B. H. (2017). Pengaruh current ratio, DER, ROA dan NPM terhadap harga saham pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI (Periode 2013-2015). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).
- Ong, E. (2017). *Technical Analysis For Mega Profit (Hc)*. Gramedia Pustaka Utama.
- Rahmi, A., Arfan, M., & Jalaluddin. 2013. Pengaruh Faktor- Faktor Fundamental Dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007- 2009). *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*.
- Samsuar, T., & Akramunnas, A. (2017). Pengaruh faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham industri perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Perbankan Syariah*, 1(1).
- Saputra, F. (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 3(1), 82-94.
- Siregar, R., Muslimin, M., & Faisal, M. (2019). PENGARUH ROE, EPS DAN LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BEI 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)*, 5(2), 150-159.

- Spence, M. (1974). Competitive and optimal responses to signals: An analysis of efficiency and distribution. *Journal of Economic theory*, 7(3), 296-332.
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F. U. A. D., ALMASYHARI, K.A., & Nurcahyono, N. (2021). Factors affecting the stock price: The role of firm performance. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165-173.
- Wati, N. K. P. H., & Ratnasari, M. M. (2015). Rasio Pasar dan Harga Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(1), 279-293.
- Watung, R. W., & Ilat, V. (2016). Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Widayanti, R., & Colline, F. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015. *Bina ekonomi*, 21(1), 35-49.
- Widoatmodjo, S. (2009). *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*. Ghalia Indonesia.
- Yanti, O.D. 2013. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Yanto, E., Christy, I., & Cakranegara, P. A. (2021). The influences of return on asset, return on equity, net profit margin, debt equity ratio and current ratio toward stock price. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(1), 300-312.