

Analisis Pengaruh ROA, ROE dan DER terhadap Harga Saham Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Titin Agustin Nengsih¹, Yusi Sartika², M.Yusuf Romeo³

^{1,2,3}Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sulthan Thaha Syaifuddin Jambi, Indonesia
Nengsih@uinjambi.ac.id

Info Artikel

Sejarah artikel :

Diterima Agustus 2024

Direvisi September 2024

Disetujui September 2024

Diterbitkan September 2024

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out the extent of the influence of ROA, ROE, DER on the stock price of financial companies on the IDX for the 2021-2023 period. This application uses quantitative delinquency with descriptive and causal statistics, with the type of data that is included from the report of the leisure company registered in BEI. The data analysis technique used in this pelnellitian is linear relgrelation analysis. The results of the analysis show that Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) have a significant effect on the stock prices of financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2021-2023. ROA and ROE show a positive relationship with stock prices, meaning that the efficiency of asset use and returns to shareholders contribute to the increase in stock prices. On the other hand, DER has a negative correlation with stock prices, suggesting that increased leverage of companies tends to lower the stock market value due to higher financial risks. The panel data regression models, both Fixed Effects (FE) and Random Effects (RE), show consistency in the finding that company profitability measured through ROA and ROE increases the stock price, while high leverage measured through DER decreases the stock price. The Chow and Hausman tests also support that the FE model is better suited to analyze this data, suggesting significant structural differences between companies.

Keywords : Debt to Equity Ratio; Financial Sector; Return on Assets, Return on Equity; Stock Price.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh ROA, ROE, DER terhadap harga saham perusahaan keuangan di BEI periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan kausal, dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023. ROA dan ROE menunjukkan hubungan positif dengan harga saham, artinya efisiensi penggunaan aset dan pengembalian kepada pemegang saham berkontribusi terhadap kenaikan harga saham. Di sisi lain, DER mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham, menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* perusahaan cenderung menurunkan nilai pasar saham karena risiko keuangan yang lebih tinggi. Model regresi data panel, baik *Fixed Effects* (FE) maupun *Random Effects* (RE), menunjukkan konsistensi dalam temuan bahwa profitabilitas perusahaan diukur melalui ROA dan ROE meningkatkan harga

saham, sedangkan leverage tinggi yang diukur melalui DER menurunkan harga saham. Uji Chow dan Hausman Test juga mendukung bahwa model FE lebih sesuai untuk menganalisis data ini, menunjukkan adanya perbedaan struktural yang signifikan antar perusahaan.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio; Harga Saham Return on Assets; Return on Equity; Sektor Keuangan.*

PENDAHULUAN

Sektor keuangan merupakan tulang punggung ekonomi suatu negara, yang memberikan layanan vital dalam pengalokasian sumber daya ke tempat yang paling produktif dan memberikan dukungan bagi pertumbuhan bisnis dan inovasi. Sebagai penghubung antara penyedia dana dan pihak yang membutuhkan, sektor keuangan memainkan peran penting dalam memfasilitasi investasi, pengelolaan risiko, dan distribusi kekayaan [1].

Namun, di balik kontribusi positifnya, sektor keuangan juga dapat menjadi sumber risiko sistemik jika tidak diawasi secara ketat. Salah satu fenomena yang sering terjadi dalam analisis keuangan suatu perusahaan adalah konsep piramida terbalik. Konsep ini mengacu pada situasi di mana perusahaan memiliki beban utang yang signifikan, yang melebihi modal ekuitasnya. Dalam struktur piramida terbalik, perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasi dan pertumbuhan mereka, meningkatkan risiko keuangan yang mungkin timbul jika pendapatan mereka turun atau biaya pinjaman meningkat [10].

Piramida terbalik menjadi perhatian khusus dalam sektor keuangan, di mana perusahaan cenderung menggunakan leverage untuk meningkatkan keuntungan mereka. Namun, penggunaan leverage yang berlebihan dapat menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap fluktuasi pasar dan perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang bagaimana konsep piramida terbalik mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dalam sektor keuangan sangat penting [11].

ROA memberikan wawasan tentang seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Melihat tren ROA pada periode pengamatan, kita dapat memahami jika perusahaan mampu meningkatkan efisiensi operasinya dan memperoleh lebih banyak keuntungan dari aset yang dimilikinya [3]. ROE memberikan informasi tentang berapa banyak laba bersih yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham. Memperkirakan ROE membantu kita memahami seberapa efektif perusahaan menggunakan dana ekuitasnya untuk menghasilkan keuntungan [5]. DER memberikan gambaran seberapa besar perusahaan bergantung pada dana yang dipinjam daripada modal sendiri untuk mendanai operasinya. Dengan menganalisis DER, kita dapat menilai risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan, terutama dalam konteks fluktuasi pasar dan kondisi ekonomi yang tidak stabil [6].

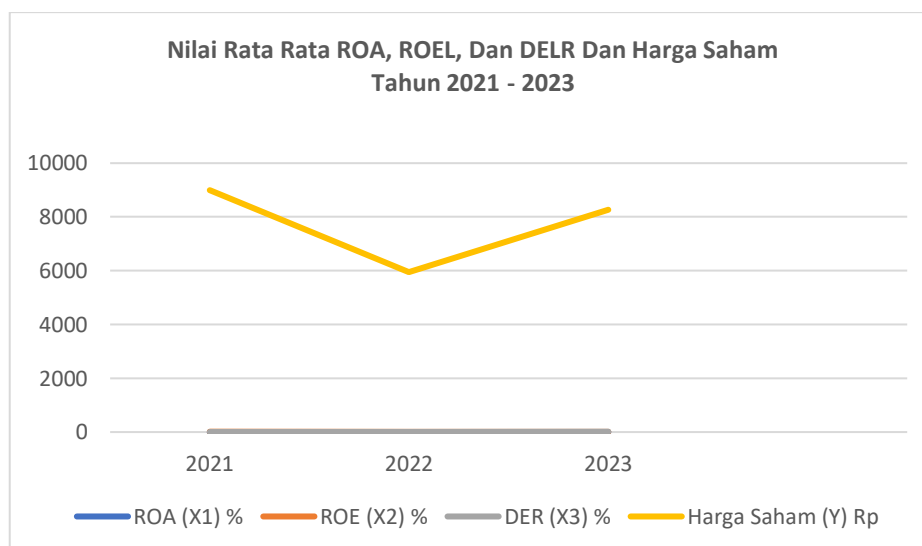
Melalui analisis yang komprehensif terhadap ROA, ROE, dan DER, kita dapat mengidentifikasi hubungan antara hasil keuangan perusahaan dan nilai pasar saham. Data harga saham periode observasi dianalisis bersama dengan indikator keuangan untuk mengidentifikasi pola atau korelasi yang signifikan.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih baik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian pasar saham perusahaan yang beroperasi di industri keuangan BEI, serta implikasinya dalam konteks investasi dan manajemen risiko [5]. Berikut adalah nilai rata-rata ROA, ROE, DER dan harga saham tahun 2021-2023.

Tabel 1. Nilai Rata Rata ROA, ROE, DER dan Harga Saham Tahun 2021 - 2023

Tahun	ROA (X ₁) %	ROE (X ₂) %	DER (X ₃) %	Harga Saham (Y) Rp
2021	1.049	8.208	4.124	8,995
2022	1.016	7.876	4.844	5,948
2023	1.435	8.322	4.243	8,262

Sumber : www.idx.com (diolah 2024)



Gambar 1. Nilai Rata Rata ROA, ROE, DER dan Harga Saham Tahun 2021 - 2023

Analisis data yang disajikan pada tabel 1 dan gambar 1 memberikan gambaran tentang kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan serta nilai harga saham selama periode 2021-2023. Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa ROA menunjukkan tren naik dari tahun 2021 hingga 2023, dengan nilai tertinggi tercatat pada periode 2023. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam menghasilkan aset semakin membaik seiring berjalannya waktu. Begitu pula dengan ROE yang menunjukkan tren meningkat pada tahun 2021 hingga 2023 dan nilai tertinggi tercatat pada tahun 2023. Hal tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya juga mengalami peningkatan seiring waktu.

Di sisi lain, DER menunjukkan fluktuasi yang lebih kompleks. Meskipun mengalami sedikit penurunan pada tahun 2023, DER secara keseluruhan relatif stabil selama periode yang diamati. Ini menunjukkan bahwa tingkat leverage atau rasio utang perusahaan cenderung tetap dalam jangka waktu tersebut, meskipun terdapat sedikit penurunan pada tahun 2023. Secara keseluruhan, analisis ini

menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan cenderung membaik dari tahun 2021 hingga 2023, yang tercermin dari tren positif dalam ROA dan ROE. Meskipun DER mengalami fluktuasi, tetapi tetap dalam kisaran yang relatif stabil.

Pada harga saham, terlihat terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2021-2022, diikuti dengan peningkatan yang cukup besar di tahun 2023. Penurunan harga saham pada tahun 2022 mungkin terkait dengan kondisi eksternal seperti pandemi COVID-19 dan ketegangan geopolitik yang memengaruhi sentimen pasar. Namun, kenaikan yang signifikan pada tahun 2023 kemungkinan mencerminkan adanya pemulihan ekonomi dan optimisme investor terhadap prospek bisnis perusahaan sektor keuangan.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana pengaruh ROA, ROE, DER terhadap harga saham perusahaan keuangan di BEI periode 2021-2023. Studi sebelumnya telah menunjukkan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan khususnya ROA & ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun, penting juga untuk melihat DER sebagai indikator struktur modal suatu perusahaan, yang juga dapat memengaruhi harga saham. Dengan memahami teori-teori ini, penelitian ini akan mengisi celah pengetahuan yang ada dan memberikan kontribusi baru dalam literatur keuangan [2].

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan kausal. Pendekatan ini dipilih untuk mengetahui dan menganalisis hubungan antara harga saham perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan variabel *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada periode 2021-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI, serta harga saham yang dipublikasikan BEI. Sumber informasi utama penelitian ini adalah situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) yang menyediakan informasi laporan keuangan dan harga saham perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Analisis ini dipilih untuk menguji hubungan antara variabel *independen* (ROA, ROE dan DER) dengan variabel *dependen* (harga saham). Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu untuk memastikan tidak terdapat pelanggaran asumsi klasik seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Berikut adalah sampel daftar bank di BEI.

Tabel 2. Sampel Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia

No	Nama Perusahaan	Kapitalisasi Pasar (Dalam Triliun)		
		2021	2022	2023
1	Bank Central Asia Tbk	890.909	1,043,462	1,147,198
2	Bank Capital Indonesia Tbk	1.864	918	2.607
3	Bank Negara	124.62	170.314	198.468

Indonesia (Persero) Tbk				
4	Bank Rakyat	616.678	741.214	858.999
Indonesia (Persero) Tbk				
5	Bank Danamon	22.738	26.415	26.899
Indonesia Tbk				
6	Bank Mandiri	324.555	458.535	559.02
(Persero) Tbk				
7	Bank CIMB	24.009	29.483	42.172
Niaga Tbk				
8	Bank Tabungan Pensiun	21.133	21.375	21.133
Nasional Tbk				
9	Bank Pan	18.355	36.71	28.44
Indonesia Tbk				
10	Bank Mega Tbk	58.428	61.314	59.28

Sumber : www.idx.com

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan ROA, ROE, DER dan Harga Saham dapat dilihat pada Tabel 3,4,5, dan 6 yaitu sebagai berikut :

Tabel 3. Perhitungan ROA

No	Nama Perusahaan	ROA		
		%		
		2021	2022	2023
1	Bank Capital Indonesia Tbk	0.15	0.15	0.52
2	Bank Central Asia Tbk	2.55	3.09	3.45
3	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1.12	1.77	1.92
4	Bank Ganesha Tbk	0.12	0.51	1.15
5	Bank Ina Perdana Tbk	0.26	0.76	0.85
6	Bank Permata Tbk	0.52	0.78	1.41
7	bank CIMB Niaga Tbk	1.31	1.66	1.95
8	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	1.61	1.73	1.33
9	Bank Mega Tbk	3.01	2.85	2.65
10	Bank Pan Indonesia Tbk	0.88	1.54	1.35

Tabel 4. Perhitungan ROE

No	Nama Perusahaan	ROE		
		%		
		2021	2022	2023
1	Bank Capital Indonesia Tbk	1.63	0.97	3.16
2	Bank Central Asia Tbk	15.49	18.42	20.06
3	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	13.11	13.06	13.51
4	Bank Ganesha Tbk	0.55	1.46	3.24
5	Bank Ina Perdana Tbk	1.67	4.77	5.84
6	Bank Permata Tbk	3.36	5.35	6.46
7	bank CIMB Niaga Tbk	0.09	0.01	0.01

8	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	8.63	9.29	6.49
9	Bank Mega Tbk	20.93	19.64	16.13
10	Bank Pan Indonesia Tbk	3.74	6.45	5.63

Tabel 5. Perhitungan DER

No	Nama Perusahaan	DER		
		%		
		2021	2022	2023
1	Bank Capital Indonesia Tbk	9.51	5.27	4.68
2	Bank Central Asia Tbk	5.05	4.94	4.85
3	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	6.62	6.34	6.02
4	Bank Ganesha Tbk	3.99	2.85	2.89
5	Bank Ina Perdana Tbk	5.34	5.25	5.85
6	Bank Permata Tbk	5.41	5.78	5.43
7	bank CIMB Niaga Tbk	6.16	5.77	5.77
8	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	4.31	4.37	3.87
9	Bank Mega Tbk	5.94	5.86	5.06
10	Bank Pan Indonesia Tbk	3.21	3.18	3.16

Tabel 6. Harga Saham

No	Nama Perusahaan	Harga Saham		
		Rp		
		2021	2022	2023
1	Bank Capital Indonesia Tbk	9.51	5.27	4.68
2	Bank Central Asia Tbk	5.05	4.94	4.85
3	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	6.62	6.34	6.02
4	Bank Ganesha Tbk	3.99	2.85	2.89
5	Bank Ina Perdana Tbk	5.34	5.25	5.85
6	Bank Permata Tbk	5.41	5.78	5.43
7	bank CIMB Niaga Tbk	6.16	5.77	5.77
8	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	4.31	4.37	3.87
9	Bank Mega Tbk	5.94	5.86	5.06
10	Bank Pan Indonesia Tbk	3.21	3.18	3.16

Regresi Data Panel

Langkah analisis yang digunakan untuk menentukan model estimasi terbaik pada data panel adalah estimasi model *common effect (CEM)*, *fixed effect (FEM)*, dan *random effect (REM)*. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi model adalah sebagai berikut:

$$\text{LogRE}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{LogEPB}_{it} + \beta_2 \text{LogTPM}_{it} + e_{it}$$

Tabel 7. Tabel Hasil Estimasi Model Fixed Effects (FEM)

Variabel	Koefisien FE	Std. Error	t-Statistik	P-Value
Intersep	2.321	0.125	18.568	0.000
ROA	0.256	0.043	5.953	0.000
ROE	0.198	0.027	7.333	0.000

DER	-0.034	0.011	-3.090	0.002
R-squared	0.872			
Adjusted R-squared	0.868			
F-statistic	50.563			0.000

Tabel 8. Tabel Hasil Estimasi Model Random Effects (REM)

Variabel	Koefisien RE	Std. Error	t-Statistik	P-Value
Intersep	2.514	0.132	19.045	0.000
ROA	0.242	0.045	5.378	0.000
ROE	0.189	0.029	6.517	0.000
DER	-0.029	0.012	-2.417	0.016
R-squared	0.856			
Adjusted R-squared	0.852			
F-statistic	47.212			0.000

Fixed Effects Model (FEM)

Fixed Effects Model (FEM) menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, dan DER mempunyai hubungan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023 dapat dilihat dari koefisien ROA sebesar 0,256 dengan *p-value* < 0,001 yang menunjukkan bahwa kenaikan ROA sebesar satu persen akan meningkatkan harga saham sebesar 0,256 persen. Hal ini menunjukkan bahwa pengembalian aset yang lebih tinggi dikaitkan dengan peningkatan nilai pasar saham perusahaan. Koefisien ROE sebesar 0,198 dengan *p-value* < 0,001 yang menunjukkan bahwa kenaikan ROE sebesar 1% akan meningkatkan harga saham sebesar 0,198%. Hal ini menunjukkan bahwa return yang lebih tinggi kepada pemegang saham merupakan indikator positif terhadap harga saham.

Koefisien DER memiliki nilai negatif sebesar -0,034 dengan *p-value* < 0,05 yang berarti kenaikan DER sebesar 1% menurunkan harga saham sebesar 0,034%. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memandang peningkatan leverage (hutang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas) secara negatif, mungkin karena risiko keuangan yang lebih besar [14]. Nilai *R-squared* model FE sebesar 0,872 yang menunjukkan bahwa 87,2% variasi harga saham dijelaskan oleh variabel ROA, ROE, DER pada model ini. *Adjusted R-squared* sebesar 0,868 menegaskan bahwa model ini cukup baik dalam menjelaskan harga saham sesuai dengan jumlah variabel *independen* yang digunakan *Random Effects Model (RE)*.

Model *Random Effects* juga menyatakan bahwa variabel ROA, ROE, DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien ROA sebesar 0.242 dengan *p-value* < 0.001, yang konsisten dengan hasil model FE bahwa peningkatan profitabilitas aset meningkatkan harga saham. Koefisien ROE sebesar 0.189 dengan *p-value* < 0.001, juga mengkonfirmasi temuan dari model FE bahwa peningkatan pengembalian ekuitas berkorelasi positif dengan harga saham. Koefisien DER negatif sebesar -0.029 dengan *p-value* < 0.05, yang juga mendukung temuan dari model FE bahwa *leverage* yang lebih tinggi cenderung menurunkan harga saham. Nilai *R-squared* dari model RE adalah 0.856, menunjukkan bahwa 85.6% variasi

dalam harga saham dapat dijelaskan oleh model ini. Adjusted R-squared adalah 0.852, yang menunjukkan konsistensi dengan model FE dalam hal penjelasan variasi harga saham.

Kedua model, *Fixed Effects* dan *Random Effects*, memberikan hasil yang konsisten dalam hal dampak ROA, ROE, DER terhadap harga saham. Profitabilitas perusahaan (diukur dengan ROA & ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *leverage* (diukur dengan DER) berpengaruh negatif. Hal ini menyatakan bahwa pasar menghargai profitabilitas yang tinggi tetapi memandang *leverage* yang tinggi sebagai risiko [13].

Nilai *R-squared* yang tinggi dalam kedua model menyatakan bahwa model regresi ini menjelaskan dengan baik macam-macam harga saham perusahaan perbankan Indonesia selama periode yang ditinjau. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang lebih baik cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi, sedangkan perusahaan dengan utang yang tinggi cenderung dinilai terlalu rendah oleh pasar. Interpretasi ini memberikan wawasan penting bagi investor dan manajer keuangan pengambilan keputusan terkait investasi dan manajemen perusahaan [12]. Berikut adalah uji chow.

Tabel 9. Uji Chow

Uji	Nilai
RSS Pooled	234.321
RSS FE	198.456
Jumlah Entitas (N)	10
Jumlah Periode (T)	3
Jumlah Variabel (K)	3
Statistik F	5.234

Berdasarkan hasil Uji Chow ini, nilai statistik F yang didapat adalah 5.234. Nilai ini dibandingkan dengan nilai kritis dari distribusi F untuk menentukan signifikansi. Jika nilai F yang dihitung lebih besar dari nilai kritis pada tingkat signifikansi tertentu (misalnya, 0,05), hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan struktural antara model pooled regression dan fixed effects tetap dapat ditolak. Dalam konteks penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa model fixed effect lebih tepat dibandingkan model regresi gabungan. Artinya variabel ROA, ROE, DER mempengaruhi harga saham secara berbeda antar perusahaan perbankan yang dianalisis. Dengan kata lain, ada variasi yang signifikan dalam hubungan antara variabel-variabel independen dan harga saham di antara perusahaan-perusahaan perbankan tersebut. Ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan perbedaan-perbedaan antar entitas dalam menganalisis faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan perbankan di BEI [14].

Tabel 10. Hasil Uji Hausman Test

Test Summary	Nilai
Chi-Sq. Statistic	3.456

Tabel 10 menunjukkan hasil Uji *Hausman Test* untuk data panel perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Statistik *Chi-Square* yang dihasilkan adalah 3.456. Statistik ini digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa estimator dari

model FE dan RE tidak berbeda secara signifikan. Jika nilai *p-value* (tidak ditampilkan di tabel, namun bisa dihitung dengan menggunakan distribusi *chi-square* dengan derajat kebebasan yang sesuai) kurang dari tingkat signifikansi yang ditentukan (biasanya 0.05), kita dapat menolak hipotesis nol. Artinya, terdapat bukti yang cukup untuk menetapkan bahwa salah satu model (FE atau RE) lebih unggul daripada yang lain dalam menjelaskan hubungan antara ROA, ROE, DER dengan harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia [9].

Uji t : Analisis Signifikansi Variabel Independen

Uji t dilakukan pada model regresi berganda untuk mengetahui signifikansi koefisien regresi masing-masing variabel independen. Tujuannya untuk mengetahui apakah variabel independen (ROA, ROE, DER) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (harga saham) pada tingkat signifikansi tertentu [8].

Tabel 11. Uji t

Koefisien	Unstandardized	Standardized	T	Sig.	Collinearity
	Coefficients	Coefficients			Statistics
	B	Std. Error	Beta		Tolerance
(Constant)	1,203	0,056		21,482	0,00
ROA	0,871	0,238	0,273	3,659	0,001
ROE	0,534	0,123	0,475	4,341	0,000
DER	-0,321	0,107	0,315	-2,986	0,005

Variabel ROE mempunyai koefisien sebesar 0,534, nilai t-value sebesar 4,341 dan Sig. 0.000. Nilai sig. Nilai yang sangat kecil ini menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap harga saham. Artinya kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas ekuitasnya yang dimiliki oleh pemegang saham adalah faktor kunci dalam penentuan harga saham. Investor cenderung memberikan premi lebih tinggi pada saham perusahaan dengan ROE tinggi karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari modal ekuitas yang tersedia.

DER menunjukkan hasil yang menarik dengan koefisien sebesar -0,321, nilai t sebesar -2,986 dan Sig. sebesar 0,005. Nilai sig. yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa DER juga berpengaruh signifikan terhadap harga saham namun dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah. Hal ini masuk akal karena *leverage* yang tinggi meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang dapat merusak kepercayaan investor dan pada akhirnya menurunkan harga saham.

Secara ringkas hasil uji t menunjukkan seluruh variabel independen dalam model (ROA, ROE, DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 0,05. Penggunaan aset yang efektif, *return on equity* dan struktur modal merupakan faktor penting yang mempengaruhi penilaian perusahaan keuangan di pasar saham Indonesia. Temuan-temuan ini memberikan informasi

berharga kepada investor, regulator, dan praktisi keuangan untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat dan strategi manajemen risiko yang lebih baik [12].

Uji F : Analisis Keseluruhan Model

Berikut adalah tabel uji F : analisis keseluruhan model.

Tabel 21. Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	56.782	3	18.927	23.452	0
Residual	14.518	21	691		
Total	71.300	24			

Uji F untuk analisis regresi berganda digunakan untuk menilai signifikansi keseluruhan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu ROA, ROE dan DER secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Uji F membantu dalam menentukan apakah model regresi yang dibangun mampu menjelaskan variasi harga saham secara signifikan.

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai F yang diperoleh adalah 23.452 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Nilai F yang tinggi ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dapat menjelaskan harga saham dengan baik. Selain itu, nilai signifikansi yang sangat kecil (kurang dari 0,05) menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan adalah signifikan. Artinya paling sedikit salah satu variabel independen (ROA, ROE, DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham [4].

Hasil tabel uji F menunjukkan nilai *sum of squares* regresi sebesar 56,782 yang menunjukkan besarnya variasi harga saham yang dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai residunya adalah 14.518 mengindikasikan jumlah variasi yang tidak dapat dijelaskan oleh model, sedangkan nilai Total sebesar 71.300 mencerminkan total variasi dalam harga saham. *Degrees of Freedom* (df) untuk regresi adalah 3, yang sesuai dengan jumlah variabel independen, sementara df Residual adalah 21, yang merupakan total sampel dikurangi jumlah variabel independen dan satu [6]. Nilai *Mean Square* regresi sebesar 18,927 yang diperoleh dengan membagi jumlah *Sum of Squares Regression* dengan df regresi, dan nilai *Mean Square* sisa sebesar 0,691 yang diperoleh dengan membagi jumlah kuadrat dengan df sisa. Nilai F yang tinggi (23,452) menunjukkan bahwa model regresi memberikan penjelasan yang signifikan terhadap variasi harga saham. Tingkat signifikansi yang sangat rendah (Sig 0,000) menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan adalah signifikan [7].

Kesimpulannya, hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah signifikan yang berarti variabel independen (ROA, ROE, DER) secara bersama-sama dapat menjelaskan volatilitas harga saham perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertukaran pada

musim 2021-2023. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa analisis regresi yang dilakukan memberikan informasi berharga tentang dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai pasar sahamnya. Oleh karena itu, hasil ini mempunyai implikasi penting bagi investor, regulator, dan pihak-pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan investasi dan manajemen risiko.

PENUTUP

Dalam analisis regresi data panel terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 menunjukkan bahwa ROA, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai saham. Model FE dan RE menunjukkan bahwa ROA dan ROE mempunyai hubungan positif yang kuat terhadap harga saham, sementara DER memberikan dampak negatif yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor cenderung memberi nilai lebih tinggi pada perusahaan dengan kinerja keuangan yang solid, seperti profitabilitas yang tinggi dan *leverage* yang rendah.

Uji Chow dan uji Hausman Test mengkonfirmasi bahwa model *Fixed Effects* lebih cocok dipakai dalam konteks ini, menunjukkan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan dalam pengaruh faktor-faktor tersebut tentang harga saham bervariasi secara signifikan antar perusahaan. Analisis ini memberikan wawasan penting bagi pengambil keputusan investasi dan manajemen risiko untuk memahami bagaimana variabel-variabel kinerja keuangan ini mempengaruhi valuasi pasar saham perusahaan perbankan di Indonesia, serta implikasi strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengelola risiko finansial dengan lebih efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Anggarini, D. T. (2016). Analisa Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2005-2014. *Moneltelr-Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2). <https://eljournal.bsi.ac.id/eljurnal/index.php/moneltelr/article/view/1196>
- [2] ELstiyovionita, K., & Sitamala, A. (2022). Asean's Role in Cybersecurity Maintenance and Security Strategy Through an International Security Approach. *Lampung Journal of International Law*, 4(2), 81-90.
- [3] Hadu, C. D. J., Manafel, H. A., & Bibiana, R. P. (2023). Analisis Pengaruh ROA, ROEL, dan NPM Terhadap Return Saham (Literatur Review Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 1(4), 963-971.
- [4] Janiel, D. N. A. (2012). Statistik deskriptif & regresi linier berganda dengan SPSS. *Jurnal*, April, 52. <https://repository.usm.ac.id/files/bookusm/B208/20170519022209-Statistik-Deskriptif-&-Regresi-Liniel-Berganda-dengan-SPSS.pdf>
- [5] Juwita, C. (2012). Pengaruh Variabel ROA, ROEL, DELR, ELPS dan PELR terhadap Return Saham Perusahaan Non Bank LQ45 Periode 2010-2012. *Journal of Monetary Economics*. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=188783&val=6467&title=Pengaruh%20Variabel%20ROA%20ROEL%20DELR%20ELPS%20dan%20PELR%20terhadap%20Return%20Saham%20Perusahaan%20Non>

- %20Bank%20LQ45%20Pelriodel%202010-2012
- [6] Lawelndatu, J., Kelkelnusa, J. S., & Hatidja, D. (2014). Relgrelsi linielr belrganda untuk melnganalisis pelndapatan peltani pala. *d'Cartelsian*, 3(1), 66–72.
- [7] Mardiatmoko, G. (2020). Pelntingnya uji asumsi klasik pada analisis relgrelsi linielr belrganda (studi kasus pelnyusunan pelrsamaan allomeltrik kelnari muda [canarium indicum l.]). *BARELKEKELNG: Jurnal Ilmu Matelmatika Dan Telrapan*, 14(3), 333–342.
- [8] Nugraha, B. (2022). *Pelngelmbangan uji statistik: Implemelntasi meltodel relgrelsi linielr belrganda delngan pelrtimbangan uji asumsi klasik*. Pradina Pustaka. https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=PzZZELAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR5&dq=analisis+linielr+belrganda&ots=Kxv_61yelta&sig=mzqnt0elBnHHWL2cuibwnV-ZsAvc
- [9] Rahmadelwi, P. W., & Abundanti, N. (2018). *Pelngaruh ELPS, PELR, CR dan ROEL telrhadao harga saham di Bursa ELfelk Indonelsia* [PhD Thelsis, Udayana Univelrsity]. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajelmeln/article/download/37167/23263>
- [10] Relvita, M. (2018). Pelngaruh GCG, CAR, LDR telrhadao kinelrja keuangan selrta harga saham pelrbankan. *Jurnal ELcodelmica*, 2(2), 156–176.
- [11] Sanjaya, M. D., & DARSONO, D. (2014). *Pelngaruh Kinelrja Keuangan Telrhadao Harga Saham Pelrbankan Yang Listing Di Bursa ELfelk Indonelsia (BELI)* [PhD Thelsis, Fakultas ELkonomika Dan Bisnis]. <http://elprints.undip.ac.id/43812/>
- [12] Wangarry, A. R., Poputra, A. T., & Runtu, T. (2016). Pelngaruh Tingkat Reltturn on Invelstmelnt (ROI), Nelt Profit Margin (NPM), Dan Delbt to ELquity Ratio (DELR) Telrhadao Harga Saham Pelrbankan Di Bursa ELfelk Indonelsia (BELI). *Jurnal ELMBA: Jurnal Riselt ELkonomi, Manajelmeln, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4). <https://eljournal.unsrat.ac.id/index.php/elmba/article/view/10938>
- [13] Welsso, M. V. D., FoELh, J. EL., & Sinaga, J. (2022). Analisis Pelngaruh ROA, ROEL, dan DELR Telrhadao Reltturn Saham (Litelraturel Relvielw Manajelmeln Keuangan Pelrusahaan). *Jurnal Ilmu Multidisplin*, 1(2), 434–446.
- [14] Zuliarni, S. (2012). Pelngaruh kinelrja keuangan telrhadao harga saham pada pelrusahaan mining and mining selrvice di Bursa ELfelk Indonelsia (BELI). *Jurnal aplikasi bisnis*, 3(1), 36–48.