

DETERMINAN HARGA SAHAM LQ45 PADA MASA PANDEMI COVID-19

Ni Putu Yuliana Ria Sawitri

Universitas Ngurah Rai, Bali, Indonesia

Email: ria.sawitri@unr.ac.id

ABSTRAK

Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor keuangan seperti pendapatan, aliran kas, dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor, yang ketiga faktor tersebut dipengaruhi oleh kondisi makro suatu negara dan juga kondisi ekonomi global. Perubahan atas harga saham sangat ditentukan dari kondisi pasar yakni dari permintaan saham oleh investor. Pengambilan keputusan pembelian dan penjualan saham di pasar modal oleh investor dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Investasi jangka panjang dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental yaitu melakukan analisa pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat dari tiga faktor yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Per Share* (DPS) dan *Return on Asset* (ROA). Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh parsial dan simultan DER, DPS, dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2016-2020. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan jika DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil pengujian terakhir menemukan jika DER, DPS dan ROA berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020.

Kata Kunci : Debt to Equity Ratio, Dividend Per Share, Return on Asset, Harga Saham

ABSTRACT

The stock price is a reflection of investors' expectations of financial factors such as income, cash flow, and returns that are expected by investors, all of which are influenced by the macro conditions of a country as well as global economic conditions. Changes in share prices are largely determined by market conditions, namely from the demand for shares by investors. The decision to buy and sell shares in the capital market by investors is carried out using fundamental analysis and technical analysis. A long-term investment is carried out using fundamental analysis, namely analyzing the company's financial performance. Financial performance can be seen from three factors, namely Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Per Share (DPS), and Return on Assets (ROA). The purpose of this study was to examine the partial and simultaneous effect of DER, DPS, and ROA on stock prices in companies listed on the LQ45 index for the 2016-2020 period. The research data was tested using multiple linear regression analysis. The results showed that if DER has a positive and insignificant effect on stock prices, DPS has a positive and significant effect on stock prices, ROA has a negative and significant effect on stock prices. The final test results found that DER, DPS, and ROA simultaneously influence the stock price of the LQ45 company for the 2016-2020 period.

Keywords: Debt to Equity Ratio, Dividend Per Share, Return on Asset, Stock Price

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia yang saat ini sudah berusia 44 tahun telah mengalami pertumbuhan signifikan sejak diaktifkan kembali oleh pemerintah Indonesia pada 1977. Pertumbuhan pasar modal terjadi seiring dengan berbagai regulasi dan insentif yang ditetapkan oleh pemerintah. Perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam pasar modal adalah perusahaan yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham kepada publik. Artinya saham perusahaan telah diperdagangkan secara terbuka dan pergerakan harganya dipengaruhi oleh kondisi perusahaan serta kondisi pasar selama jam perdagangan. Harga saham merupakan acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, karena harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan. Pasar modal Indonesia telah mengklasifikasikan perusahaan dalam sektor dan subsektor sesuai dengan bidang perusahaan. Adapun klasifikasi sektor meliputi energi; barang baku; perindustrian; barang konsumen primer; barang konsumen non-primer; kesehatan; keuangan, properti & real estat; teknologi; infrastruktur; transportasi & logistic; serta produk investasi tercatat.

Berdasarkan indeks yang ditetapkan Bursa Efek Indonesia (BEI), telah terdapat 38 jenis indeks yang penentuannya sesuai dengan metode-metode tertentu. Salah satunya adalah indeks LQ45 yakni indeks yang didalamnya terdapat 45 saham perusahaan paling likuid di pasar modal. Pergerakan LQ45 cenderung seirama dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena mencakup 70 persen dari nilai kapitalisasi dan transaksi di pasar saham Indonesia. Harga sahamnya juga dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan. Fenomena yang pernah terjadi tahun 2018 adanya sentimen negatif dari Amerika Serikat yang mengumumkan kenaikan suku bunga The Fed. Dampaknya Bank Indonesia juga menaikkan suku bunga guna terhindari dari risiko *capital flight* yang dapat menekan rupiah. Kondisi ini secara nyata memengaruhi internal perusahaan khususnya yang memanfaatkan utang sebagai sumber dana. Kenaikan bunga utang yang harus perusahaan tanggung berpengaruh pada harga saham karena menjadi indikator bagi investor dalam membeli maupun menjual saham.

Tabel 01. Pergerakan Harga Saham Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

	Tahun				
	2016	2017	2018	2019	2020
Harga Saham	884,62	1.079,39	982,73	1.014,47	934,89

Sumber: www.idx.co.id, 2021

Harga saham perusahaan LQ45 mengalami fluktuasi selama tahun 2016-2020. Kenaikan harga saham di tahun 2017 dari 884,62 menjadi 1.079,39 adalah sebesar 22 persen. Namun, tahun 2018 harga saham perusahaan LQ45

mengalami penurunan ke level 982,73 atau mengalami penurunan sebesar 8,9 persen. Tahun 2019, saham indeks LQ45 kembali menguat ke level 1.014,47 atau meningkat sebesar 3,22 persen dari tahun sebelumnya. Adanya kenaikan harga saham ini menunjukkan optimism para investor dengan pertumbuhan saham di

pasar modal. Penurunan harga saham kembali terjadi pada tahun 2020 menjadi 934,89 atau menurun sebesar 7,8 persen. Analisis terhadap penyebab penurunan harga saham pada perusahaan LQ45 tersebut menjadi penting untuk dilakukan. Faktor fundamental perusahaan menjadi dasar analisis pada penelitian ini. Analisis fundamental perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan dari tiga rasio keuangan yang dijadikan strategi investasi meliputi rasio *leverage*, rasio profitabilitas, dan kebijakan dividen. Ketiga rasionya ini sering kali digunakan sebagai sinyal kepada investor tentang kondisi internal perusahaan, yang disebut dengan *Signaling Theory*. Sinyal yang disampaikan dapat berupa informasi pencapaian manajemen perusahaan karena akan memengaruhi keputusan investasi pihak luar perusahaan (Ihsaniah, Adam, & Yuliani, 2020). *Signaling theory* atau teori sinyal merupakan bukti yang menunjukkan bahwa pihak-pihak yang berada di dalam lingkungan perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditor, maupun pemerintah (Gumanti, 2017)

Rasio *leverage* berguna untuk mengukur penggunaan utang dalam membiayai perusahaan dengan indikator *Debt to Equity Ratio* atau DER (Wiagustini, 2014). DER dapat dijelaskan sebagai perbandingan antara utang yang digunakan perusahaan dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai DER berarti bahwa komposisi sumber dana perusahaan didominasi oleh utang dibandingkan ekuitasnya (Sartono, 2012). Bagi investor, penggunaan utang yang tinggi akan menurunkan kepercayaan dalam berinvestasi karena perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih tinggi. Risiko keuangan yang dimaksud yakni ketidakmampuan

perusahaan dalam melunasi pembayaran bunga dan pokok pinjaman, serta risiko terbesarnya menyebabkan kebangkrutan. Alasan kebangkrutan dapat terjadi karena perusahaan harus menggunakan sebagian besar pendapatannya untuk membayar kewajibannya yang tinggi. Jika perusahaan pada akhirnya mengalami kesulitan membayara maka investor menganggap perusahaan tidak memiliki prospek di masa mendatang. Keputusan yang dapat diambil adalah dengan menjual saham perusahaan. Tingginya penjualan saham di pasar modal akan menurunkan harga saham. Terlihat bahwa DER dan harga saham ini memiliki hubungan yang negatif (Ludyah, Wahono, & Priyono, 2018). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Alfiah & Diyani, 2017) serta (Ayudya, Suwandari, & Hartadi, 2017). Temuan lainnya menemukan jika DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Utami & Darmawan, 2019).

Faktor kedua yang digunakan dalam menganalisis harga saham adalah kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Per Share* (DPS). Rasio DPS memberikan gambaran besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dimilikinya. Perhitungan DPS adalah perbandingan dari jumlah total dividen yang dibagikan dengan lembar saham yang beredar kemudian dinyatakan dalam satuan rupiah (Tandelilin A. , 2011). Dividen yang dibagikan kepada investor berasal dari laba ditahan perusahaan periode sebelumnya. Tujuan pembagian dividen adalah untuk menarik investor agar tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga mendorong volume kenaikan permintaan saham (Aditya & Sumartana, 2019). Dampaknya terlihat langsung pada kenaikan harga saham perusahaan di

pasar modal. Teori sinyal untuk model dividen didasarkan pada asumsi bahwa dividen perlu dibagikan sebagai bentuk informasi positif perusahaan kepada pemegang saham dan meningkatkan harga saham (Gumanti, 2017). Perusahaan dengan DPS yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis lainnya akan lebih diminati, karena investor akan memperoleh kepastian dari pengembalian atas modal yang ditanamkannya. Kondisi ini menunjukkan bahwa DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Ahmed, 2018) serta (Warrad, 2017). Jika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi maka investor juga mendapatkan pembagian dividen yang semakin tinggi. Investor akan menambah kepemilikan sahamnya yang akan meningkatkan permintaan dan harga saham. Hasil penelitian lainnya menemukan DPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Aryanti, 2016).

Faktor ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dengan indikator *Return on Asset* (ROA). Penilaian terhadap profitabilitas dapat menunjukkan kemandirian dan pertumbuhan perusahaan (Setiari & Sudiyani, 2019). Kinerja keuangan yang dinilai berdasarkan ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Wiagustini, 2014). Salah satu aset tersebut adalah peralatan produksi. Perusahaan dengan perencanaan produksi yang tepat akan menghasilkan produk dalam jumlah yang maksimal sehingga dapat meningkatkan laba. Adanya pertumbuhan laba pada tiap periodenya dapat dijadikan sinyal positif dari perusahaan kepada investor, bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka berpengaruh pada kenaikan nilai

perusahaan, sehingga menarik minat investor untuk menambah kepemilikan saham dan meningkatkan harga saham (Nurlia & Juwari, 2019). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menemukan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Suryasari & Artini, 2020) serta (Adikerta & Abundanti, 2020). Hasil penelitian lainnya menemukan jika ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Luo & Lusmeida, 2019).

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini didasarkan pada masih ditemukannya gap penelitian serta terjadinya fluktuasi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Rumusan masalah penelitian yang diajukan mencakup: (1) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham?; (2) Bagaimana pengaruh *Dividend Per Share* terhadap harga saham?; (3) Bagaimana pengaruh *Return on Asset* terhadap harga saham? (4) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Return on Asset* secara simultan terhadap harga saham

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif-asosiatif yakni penelitian yang dilakukan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Return on Asset* terhadap harga saham. Dasar dilakukannya analisis adalah laporan tahunan (*annual report*) perusahaan periode 2016-2020, dengan lokasi penelitian mencakup perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Identifikasi variabel pada penelitian ini terdiri dari tiga variabel bebas yakni *Debt to Equity Ratio* sebagai X_1 , *Dividend Per Share* sebagai X_2 , *Return on Asset* sebagai X_3 , serta harga saham sebagai Y . Masing-masing variabel dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

DER merupakan perbandingan utang yang digunakan perusahaan dengan total ekuitas dan dinyatakan dalam satuan kali (Sartono, 2012)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ kali}$$

DPS merupakan perbandingan dari total dividen yang dibagikan dengan jumlah saham beredar pada periode tertentu dan dinyatakan dalam satuan rupiah (Tandelilin E. , 2010)

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \text{ rupiah}$$

ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan dan dinyatakan dalam persentase (Wiagustini, 2014)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Harga saham adalah nilai saham yang terjadi karena adanya transaksi jual beli di pasar modal (Jogiyanto, 2016). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham (*closing price*) dari perusahaan terindeks LQ45 selama periode 2016-2020 dan dinyatakan dalam satuan rupiah.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2016-2020 yakni sebanyak 45 perusahaan dari berbagai sektor dan subsektor. LQ45 adalah salah satu indeks yang ditetapkan BEI terdiri dari 45 perusahaan dengan karakteristik berupa likuiditas tinggi dan dinilai berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Setiap dua kali dalam satu tahun BEI akan menilai ulang

perusahaan dalam indeks LQ45. Sehingga akan ada perusahaan yang dikeluarkan dari indeks LQ45 dan digantikan posisinya oleh perusahaan lain. Berdasarkan kondisi tersebut teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria penentuan sampel meliputi (1) saham aktif diperdagangkan selama periode 2016-2020 atau tidak pernah mengalami suspensi oleh BEI; (2) terdaftar minimal empat kali dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2020; (3) telah menerbitkan laporan keuangan tahun 2020; (4) membagikan dividen rutin selama periode 2016-2020; (5) memiliki laba positif selama periode 2016-2020. Sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan.

Data rasio keuangan yang telah ditabulasikan akan dianalisis dalam dua tahapan. Pertama, uji asumsi klasik guna menguji variabel penelitian bebas dari penyimpangan. Pengujian terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Kedua, data yang telah lolos uji asumsi klasik dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai teknik analisis data utama penelitian. Tujuannya mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Return on Asset* terhadap harga saham, baik secara parsial dengan uji t serta secara simultan dengan uji F. Analisis determinasi juga dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Anggota LQ45 adalah sebanyak 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi tinggi, namun sampel penelitian adalah sebanyak 19 perusahaan. Perusahaan sampel terpilih sudah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 02. Daftar Sampel Penelitian

KODE	NAMA PERUSAHAAN
ADRO	Adaro Energy Tbk.
AKRA	AKR Corporindo Tbk.
ASII	Astra Internasional Tbk.
BBCA	Bank Central Asia Tbk.
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
PTBA	Bukit Asam Tbk.
PTPP	PP (Persero) Tbk.
SMGR	Semen Indonesia Tbk.
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
UNTR	United Tractors Tbk.
UNVR	Unilever Indonesia Tbk
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: data diolah, 2021

Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian yakni sebanyak 19 perusahaan dari berbagai sektor dan sub sektor. Emiten ADRO, AKRA, dan PTBA merupakan perusahaan sektor energi dengan subsektor minyak, gas dan batubara. Emiten ASII dan UNTR termasuk dalam sektor perindustrian; BBCA, BBNI, BBRI, BBTN serta BMRI adalah perusahaan dalam sektor keuangan subsektor perbankan. HMSP dan UNVR termasuk dalam sektor barang konsumen primer serta SRIL termasuk dalam sektor barang konsumen

non-primer. Kemudian JSMR, PTPP, TLKM, dan WIKA merupakan anggota dari sektor infrastruktur. KLBF dengan lini bisnis farmasinya masuk dalam sektor kesehatan dan SMGR termasuk dalam sektor barang baku sebagai perusahaan penghasil semen. Data rasio keuangan terkait DER, DPS, ROA dan harga saham dari sampel penelitian selanjutnya di tabulasikan sehingga diperoleh nilai rata-rata dari tiap rasio keuangan

Tabel 3 Data Rata-Rata Harga Saham 19 Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

	HARGA SAHAM (Rupiah)					RATA-RATA
	2016	2017	2018	2019	2020	
RATA-RATA	7.600,79	7.594,21	6.925,42	6.799,21	6.689,58	7.121,84

Sumber: data diolah, 2021

Rata-rata harga saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 adalah sebesar Rp 7.121,84. Sejak tahun 2016 rata-rata tahunan harga saham terus mengalami penurunan dari Rp 7.600,79 menjadi Rp 7.594,21 pada tahun 2017 atau menurun sebesar 0,09 persen. Tahun 2018 penurunan masih terjadi dan rata-rata menurun menjadi Rp 6.925,42 atau mengalami penurunan sebesar 8,8 persen. Tahun 2019 rata-rata harga saham menjadi Rp 6.799,21 atau mengalami penurunan sebesar 1,8 persen. Terakhir pada tahun 2020 rata-rata harga saham menjadi Rp 6.689,58 atau mengalami penurunan dari tahun 2019 sebesar 1,6 persen.

Rata-rata harga saham perusahaan dengan nilai tertinggi adalah PT United Tractors Tbk. (UNTR) sebesar Rp 26.425. Tingginya rata-rata perusahaan dengan kode saham UNTR ini disebabkan fluktuasi yang tinggi pada harga saham sejak tahun 2016-2020. Perusahaan dengan rata-rata terendah adalah PT Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL) sebesar Rp 298. Rendahnya nilai rata-rata ini karena harga saham emiten yang masih rendah dibandingkan dengan harga saham lainnya yang sudah diatas Rp 1.000. Harga saham SRIL juga dapat dikatakan mengalami fluktuasi yang signifikan setiap tahunnya, tertinggi adalah di tahun 2017 sebesar Rp 380 dan terendah di tahun 2016 sebesar Rp 230.

Tabel 4 Data Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) 19 Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

	Debt to Equity Ratio (Kali)					RATA-RATA
	2016	2017	2018	2019	2020	
RATA-RATA	2,54	2,62	2,65	2,87	3,35	2,81

Sumber: data diolah, 2021

Data menunjukkan jika rata-rata nilai DER dari perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 2,81 kali. Artinya rata-rata rasio penggunaan utang oleh perusahaan adalah 2,81 kali dari nilai ekuitasnya. Secara tahunan sejak 2016 hingga 2020 nilai DER 19 perusahaan sampe terus mengalami peningkatan. Tahun 2017 kenaikan rata-rata nilai DER adalah sebesar 2,82 persen, kemudian di tahun

2018 kenaikannya hanya sekitar 1,31 persen. Kenaikan nilai DER masih terjadi di tahun 2019 sebesar 8,45 persen dan tertinggi di tahun 2020 sebesar 16,56 persen. Hal ini menunjukkan jika setiap tahunnya terjadi peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan tersebut. Utang dimanfaatkan dalam berbagai aktivitas bisnis seperti meningkatkan kapasitas produksi dan melakukan ekspansi bisnis. Rata-rata tertinggi dari nilai DER dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara

Tbk., sebesar 11,8 kali. Perusahaan perbankan dengan kode saham BBTN ini memiliki rasio DER tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya khususnya sesame bank. Nilai rata-rata terendah dimiliki oleh PT H.M. Sampoerna Tbk., sebesar 0,25. Perusahaan dengan kode saham HMSP ini tidak menggunakan utang yang terlalu banyak dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Berbagai faktor yang dapat menjadi penyebabnya salah satunya adalah pemanfaatan ekuitas yang lebih dominan sehingga perusahaan tidak perlu mengeluarkan dananya dalam jumlah

tinggi untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Tahun 2020 menjadi tahun dengan nilai DER tertinggi bagi BBTN dan juga dibandingkan perusahaan lainnya yakni sebesar 16,08. Kondisi berbeda dialami HMSP karena di tahun ini penggunaan utang perusahaan adalah yang terendah sejak tahun 2016 yakni sebesar 0,01. Rendahnya nilai DER menunjukkan jika perusahaan berada pada kondisi kinerja keuangan yang sangat baik, sehingga tidak memanfaatkan utang dalam jumlah tinggi.

Tabel 5 Data Rata-Rata *Dividend Per Share* (DPS) 19 Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

	<i>Dividend Per Share</i> (Rupiah)					RATA-RATA
	2016	2017	2018	2019	2020	
RATA-RATA	310,47	203,20	256,97	284,02	272,53	265,44

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan data yang telah disajikan diperoleh nilai rata-rata dari DPS adalah sebesar Rp 265,44. Artinya rata-rata jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebesar Rp 265,44. Secara keseluruhan nominal terendah dividen yang dibagikan adalah sebesar Rp 1 per lembar saham tahun 2020 oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk., Perusahaan dengan kode saham SRIL ini juga memiliki rata-rata terendah dibandingkan perusahaan lainnya yakni sebesar Rp 3,60. Rendahnya nilai dividen yang dibagikan tahun 2020 ini dapat disebabkan oleh kondisi perusahaan yang memanfaatkan laba perusahaan untuk kebutuhan lainnya serta terjadinya pandemi Covid-19 yang memberikan pengaruh pada penerimaan perusahaan. Nominal dividen tertinggi diberikan oleh PT H.M Sampoerna Tbk., sebesar Rp 2.225 per lembar saham. Perusahaan dengan kode saham HMSP ini dikenal memiliki keuntungan yang stabil, wajar

jika mampu membagikan dividen dalam jumlah tinggi untuk tiap lembar sahamnya. Tetapi di tahun berikutnya dividen yang diberikan mengalami penurunan dan hal ini sudah disesuaikan dengan kondisi perusahaan serta berdasarkan keputusan manajemen. Berdasarkan rata-ratanya PT United Tractors Tbk., memiliki nilai tertinggi yakni sebesar Rp 1.195,20. Perusahaan dengan kode saham UNTR ini sejak tahun 2016 membagikan dividen dalam nominal yang relatif besar dan cenderung meningkat tiap tahunnya kecuali di tahun 2017 nominal dividen yang dibagikan hanya sebesar 679 per lembar saham yang berasal dari laba tahun buku 2016. Pada tahun 2018 dividen yang dibagikan mengalami peningkatan sebesar 73 persen dari periode sebelumnya. Kenaikan juga terjadi pada tahun 2019 sebesar 33 persen atau sebesar Rp 1.558 serta di tahun 2020 meningkat menjadi Rp 1.622 atau naik sebesar 4 persen dari periode sebelumnya.

Tabel 6 Data Rata-Rata *Return on Asset* (ROA) 19 Perusahaan LQ45 Periode 2016-2020

	<i>Return on Asset</i> (Persentase)					RATA-RATA
	2016	2017	2018	2019	2020	
RATA-RATA	9,56	9,40	10,27	8,59	6,55	8,87

Sumber: data diolah, 2021

Rata-rata ROA periode 2016-2020 dari sampel penelitian disajikan pada Tabel 6. Nilai ROA tertinggi dari tahun 2016-2020 adalah sebesar 46,3 persen milik PT Unilever Indonesia Tbk. yang diperoleh tahun 2018. Tingginya nilai ROA yang dicapai UNVR dibandingkan perusahaan LQ45 lainnya menjadikannya memiliki rata-rata tertinggi walaupun nilai ROA tersebut mengalami fluktuasi.

Perusahaan dengan nilai ROA terendah adalah PT Bank Tabungan Negara Tbk. pada tahun 2019 sebesar 0,13 persen. Sejak tahun 2016 hingga 2019 penerimaan laba oleh perusahaan berkode saham BBTN ini terus mengalami penurunan, kecuali di tahun 2020 yang mengalami kenaikan menjadi 0,69 persen. Rendahnya nilai ROA ini menjadikan BBTN sebagai perusahaan dengan rata-rata terendah dibandingkan dengan perusahaan LQ45 lainnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas terhadap data penelitian ditujukan untuk menguji model residual model regresi yang digunakan dalam penelitian sudah terdistribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil uji normalitas menunjukkan jika nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,002 dengan nilai probabilitas signifikansi (Asymp. Sig) sebesar 0,268. Nilai signifikansi 0,268 > 0,05, menandakan jika data yang digunakan dalam model

regresi sudah berdistribusi normal. Oleh karena itu, model regresi penelitian ini sudah memenuhi asumsi uji normalitas dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji multikolinearitas diperoleh besarnya nilai *Tolerance* dari variabel *Debt to Equity Ratio* (X₁) sebesar 0,749; *Dividend Per Share* (X₂) sebesar 0,952; dan *Return on Asset* (X₃) sebesar 0,737. Selain itu juga diperoleh besarnya nilai VIF dari *Debt to Equity Ratio* (X₁) sebesar 1,336; *Dividend Per Share* (X₂) sebesar 1,050; dan *Return on Asset* (X₃) sebesar 1,357. Nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,1 serta nilai VIF yang lebih kecil dari 10 menandakan jika model regresi tidak terjadi korelasi ganda atau multikolinearitas antar variabel bebasnya, sehingga asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

Uji heteroskedastisitas dengan uji glejser dtujukan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Nilai yang dijadikan ukuran lolos uji heteroskedastisitas adalah nilai signifikansi. Besarnya nilai signifikansi variabel *Debt to Equity Ratio* (X₁) sebesar 0,054; *Dividend Per Share* (X₂) sebesar 0,088; dan *Return on Asset* (X₃) sebesar 0,056. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 berarti model

regresi penelitian yang digunakan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Terakhir adalah uji autokorelasi yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode $t-1$. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) adalah sebesar 1,773. Sesuai dengan jumlah data (N) sebanyak 74 dan jumlah variabel bebas (k) yakni tiga (3) variabel diketahui bahwa nilai $dL = 1,5397$ dan nilai dU sebesar 1,7079 tercantum pada Tabel Durbin Watson dengan $\alpha = 0,05$. Nilai DW sebesar 1,773 berada diantara

nilai dU dan $4-dU$. Hasil perhitungan $4-dU$ adalah sebesar 2,292. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yang dapat digambarkan dengan arah positif ataupun negatif. Tujuan analisis regresi linier berganda untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan.

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	3588,437	970,933		3,696	,000
Debt to Equity Ratio	37,289	163,665	,027	,228	,820
Dividend per Share	15,378	3,230	,494	4,761	,000
Return on Asset	-204,160	76,739	-,314	-2,660	,010

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, kemudian dapat dibuat persamaan regresinya:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

$$Y = 3.588,4 + 37,289 \text{ DER} + 15,378 \text{ DPS} - 204,160 \text{ ROA}$$

Persamaan regresi yang sudah dibuat dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta sebesar 3.588,4 artinya jika DER, DPS, dan ROA adalah 0, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 3.588,4. Koefisien X_1 sebesar 37,289, artinya bahwa setiap peningkatan yang dialami oleh DER sebesar 1 persen, maka harga saham akan mengalami

peningkatan sebesar 37,289 persen dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan. Koefisien X_2 sebesar 15,378, artinya bahwa setiap peningkatan yang dialami oleh DPS sebesar 1 persen, maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar 15,378 persen dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan. Koefisien X_3 sebesar -204,160, artinya bahwa setiap peningkatan yang dialami oleh ROA sebesar 1 persen, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 204,160 persen dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan.

Analisis Determinasi

Pengujian koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya. Besarnya koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *R Square*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh

hasil nilai dari *R Square* adalah sebesar 0,283 atau 28,3 persen. Dapat juga dihitung menggunakan rumus

$$D = R^2 \times 100\%$$

$$D = 0,532^2 \times 100\%$$

$$= 28,3$$

Tabel 8 Hasil Analisis Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,532 ^a	,283	,252	2898,66403

a. Predictors: (Constant), Return on Asset, Dividend per Share, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber: data diolah, 2021

Nilai *R Square* sebesar 0,283 atau 28,3 persen menunjukkan bahwa variabel terikat yaitu harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yang terdiri dari DER, DPS, dan ROA sebesar 28,3. Sisanya sebesar 71,7 persen dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan juga memberikan hasil untuk uji simultan yakni pada nilai F.

Tabel 9 Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,322E8	3	77410363,579	9,213	,000 ^a
	Residual	5,882E8	70	8402253,181		
	Total	8,204E8	73			

a. Predictors: (Constant), Return on Asset, Dividend per Share, ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020. Perusahaan dengan jumlah ekuitas terbatas akan memanfaatkan utang sebagai sumber dananya untuk menjalankan aktivitas bisnis. Semakin tinggi utang yang digunakan perusahaan semakin besar dana dikelola untuk kegiatan investasi bisnis. Investasi dapat dilakukan dengan penambahan sarana produksi ataupun ekspansi. Tingginya utang juga

b. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber: data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji simultan yang telah dilakukan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 9,213 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,74 dengan signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama DER,

mendorong perusahaan untuk menargetkan jumlah pendapatan yang lebih tinggi karena kewajiban perusahaan juga akan semakin meningkat. Pengelolaan utang yang efektif akan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan akan mampu memenuhi harapan investor untuk memperoleh pengembalian yang tinggi. Kondisi tentunya harus ditunjukkan melalui kinerja keuangan positif guna meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek dimasa mendatang. Jadi pemanfaatan utang yang tinggi mampu menghasilkan laba yang maksimal sehingga mampu memenuhi harapan investor melalui pembagian dividen dalam jumlah tinggi. Informasi positif ini tentunya akan mendapatkan tanggapan positif dari investor sehingga berdampak pada kenaikan harga saham akibat kenaikan permintaan saham.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dimaksudkan untuk mengetahui arah pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Arah yang dimaksudkan adalah bernilai positif maupun negatif, serta juga akan diketahui apakah pengaruhnya signifikan atau tidak signifikan. Menilai besarnya pengaruh dari masing-masing variabel bebas dapat dilihat dari besarnya nilai t dan signifikansi yang diperoleh dari hasil analisis regresi linier berganda Tabel 7.

Hasil uji variabel DER diperoleh nilai t sebesar 0,228 dan nilai signifikansi sebesar 0,882. Artinya DER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, diketahui dari nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Pengaruh tidak signifikan ini menunjukkan jika pasar atau investor tidak menggunakan jumlah utang perusahaan sebagai dasar dalam pembelian saham. Utang menjadi salah satu ukuran dalam menilai fundamental perusahaan dalam berinvestasi jangka

panjang. Selain utang terdapat faktor lainnya yang dapat digunakan dalam analisis fundamental seperti nilai perusahaan, penjualan, laba dan lainnya. Nyatanya tidak semua investor memperhatikan kondisi fundamental tersebut sebagai dasar investasi. Investor menggunakan analisis teknikal sebagai dasar pengambilan keputusan pembelian saham. Analisis teknikal didasari oleh pergerakan historis harga saham menggunakan *candle stick*. Hal inilah yang menyebabkan DER atau penggunaan utang tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung kajian empiris yang mengatakan penggunaan utang tidak akan mempengaruhi keputusan investasi bagi investor pasar modal (Utami & Darmawan, 2019).

Pengaruh variabel DPS terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai t sebesar 4,761 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,005. Hasil ini menandakan bahwa DPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh positif dan signifikan ini menunjukkan semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan harga saham perusahaan. Informasi mengenai dividen sangat diperlukan untuk mengetahui seberapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Teori sinyal atau *signaling theory* untuk model dividen didasarkan pada asumsi bahwa dividen perlu dibagikan sebagai bentuk informasi positif perusahaan kepada pemegang saham di pasar modal dan bermanfaat dalam meningkatkan harga saham (Gumanti, 2017). Temuan ini sejalan dengan kajian empiris yang menyatakan peningkatan nominal dividen yang dibagikan akan lebih diminati oleh investor, sehingga keputusan pembelian saham akan dilakukan (Ahmed, 2018) serta (Warrad, 2017). Jika perusahaan memiliki

keuntungan yang tinggi, maka investor cenderung mendapatkan pembayaran dividen semakin besar. Sehingga akan menarik investor untuk menambah kepemilikan sahamnya, semakin tinggi permintaan saham akan meningkatkan harga saham

Besarnya pengaruh ROA terhadap harga saham yakni -2,660 dengan signifikansi 0,010 yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai negatif berarti adanya hubungan yang bertentangan yakni semakin tinggi nilai ROA maka akan berpengaruh pada menurunnya harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung temuan (Luo & Lusmeida, 2019). Hasil ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan informasi dan kinerja perusahaan dapat memengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan pembelian saham sehingga meningkatkan harga saham. Semakin efektif aset dikelola maka semakin tinggi perolehan labanya, namun kondisi ini tidak mampu menarik minat investor untuk membeli saham. Hasilnya tingginya laba bertolak belakang pada harga saham atau semakin tinggi laba akan menurunkan harga saham perusahaan. Kenaikan laba mampu menurunkan harga saham terjadi karena adanya rasa pesimisme maupun keraguan dari investor terhadap kinerja perusahaan kedepannya atau di periode berikutnya. Penilaian ini didasari oleh beberapa faktor seperti kehadiran pesaing dengan produk serupa yang lebih diminati konsumen sehingga berdampak pada penurunan penjualan. Jika penurunan penjualan nantinya tidak dapat diantisipasi oleh perusahaan maka akan mengurangi laba bersih perusahaan. Faktor lainnya adalah meningkatnya biaya perusahaan meliputi biaya bahan baku, biaya pemasaran, biaya operasional dan biaya tenaga kerja. Jadi walaupun perusahaan menerima keuntungan yang

tinggi tetapi terjadi kenaikan biaya maka menimbulkan kekhawatiran bagi investor jika perusahaan tidak mampu mempertahankan kinerja keuangannya yang baik. Investor cenderung menghindari risiko keuangan ini sehingga mengurangi minatnya untuk menambah kepemilikan saham perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan pengolahan data keuangan pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020, adapun kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2016-2020. Artinya tinggi rendahnya utang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham, sehingga DER tidak berpengaruh terhadap harga saham
- 2) *Dividend Per Share* (DPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2016-2020. Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi akan mendapatkan respon positif dari investor sehingga meningkatkan minatnya untuk membeli saham. Kenaikan permintaan saham ini akan mendorong meningkatkan harga saham.
- 3) *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2016-2020. Hal ini dapat disebabkan karena berkurangnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan diperiode selanjutnya sehingga akan

mengurangi minat investor dalam membeli saham perusahaan.

- 4) *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2016-2020. Kondisi fundamental perusahaan ini menjadi dasar pengambilan keputusan oleh investor dalam berinvestasi. Jika kinerja keuangan berada pada kondisi yang baik maka akan meningkatkan minat investor dalam membeli saham, sehingga kenaikan harga akan terjadi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh adapun saran yang dapat diusulkan sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan, agar memperhatikan kinerja keuangannya sebagai dasar investor dalam melakukan analisis fundamental. Investor akan memanfaatkan seluruh informasi fundamental perusahaan untuk mengetahui hasil yang diperoleh dari investasinya. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin menarik minat investasi investor, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami peningkatan menunjukkan jika perusahaan memiliki nilai yang baik atau perusahaan semakin *valuable*.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk tidak terfokus pada indeks LQ45 sebagai lokasi perusahaan. Jika ingin tetap menggunakan LQ45 sebagai lokasi perusahaan, disarankan tahun penelitian minimal adalah dua tahun untuk mendapatkan konsistensi likuiditas perusahaan lebih baik. Alasannya karena evaluasi dan pergantian daftar LQ45

dilakukan enam bulan sekali. Ada baiknya lokasi penelitian diperluas dengan menggunakan indeks lainnya seperti IDX80 atau menggunakan perusahaan yang berada pada satu industri sehingga lebih mudah membandingkan kinerja keuangannya. Adanya pengaruh tidak signifikan dari *Debt to Equity Ratio* disarankan bagi peneliti selanjutnya agar tidak digunakan lagi sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham. Variabel penelitian dapat diperluas dengan penggunaan *Return on Equity*, *Net Profit Margin* yang juga indikator profitabilitas serta menggunakan faktor makro ekonomi sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adikerta, I. M., & Abundanti, N. (2020). Pengaruh Inflasi, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 968-987.
doi:<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p08>
- Aditya, V. A., & Sumartana, I. M. (2019). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada PT Semen Gresik Surticon Buana Perkasa Tbk. Denpasar. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 5(1), 51-64.
doi:https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v5i1.325
- Ahmed, I. (2018). Impact of Dividend Per Share and Earnings Per Share on Stock Price: A Case Study from Pakistan (Textile Sector). *IJSSHE-International Journal of Social Sciences, Humanities, and Education*, 2(2), 1-10.

- Alfiah, N., & Diyani, L. A. (2017). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham Pada Sektor Perdagangan Eceran. *Jurnal Bisnis Terapan*, 1(2), 47-54. doi: <https://doi.org/10.24123/jbt.v1i02.794>
- Aryanti, R. P. (2016). Kebijakan Dividen dan Dampaknya Pada Harga Saham (Studi Komparatif Pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Tesis*, Universitas Diponegoro.
- Ayudya, R., Suwandari, A., & Hartadi, R. (2017). The Impacts of Fundamental and Macroeconomic Factors on The Stock Price of Oil Palm Plantation Companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 20(2), 141-148. doi:10.14414/jebav.v20i2.847
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ihsaniah, R. D., Adam, M., & Yuliani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 6(1), 60-86. doi:https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v6i1.411
- Jogiyanto, H. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ludyah, I., Wahono, B., & Priyono, A. A. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(1), 77-89.
- Luo, J., & Lusmeida, H. (2019). The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Ratio to Company's Value (Case Study of Companies Listed in LQ45 of IDX for the Period 2011-2015). *1st International Conference on Islamic Economics and Business*. 101. Atlantis Press.
- Nurlia, & Juwari. (2019). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, dan Current Ratio terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 10(1), 73-90. doi:[doi:doi.org/10.36277/geoekonomi](https://doi.org/10.36277/geoekonomi)
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Setiari, N. W., & Sudiyani, N. N. (2019). Analisis Rasio Likuiditas Solvabilitas dan Profitabilitas untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Koperasi Rena Sedana Kas Tampaksiring. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 5(2), 167-178. doi:https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v5i2.341
- Suryasari, N. K., & Artini, L. G. (2020). Pengaruh TAT, CR, ROA dan PER Terhadap Harga Saham Properti dan Real Estate di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1485-1506.

- doi:<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i04>
- Tandelilin, A. (2011). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2019). Effect of DER, ROA, ROE, EPS, dan MVA on Stock Prices in Sharia Indonesian Stock Index. *Journal Applied Accounting and Taxation*, 4(1), 15-22. doi:<https://doi.org/10.30871/jaat.v4i1>
- Warrad, L. H. (2017). The Effect of Market Valuation Measure on Stock Price: An Empirical Investigation on Jordanian Banks. *International Journal of Business and Social Science*, 8(3), 67-73. doi:10.30845/ijbss
- Wiagustini, N. L. (2014). *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.