

Analisis Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Dalam Indeks LQ45 Di BEI Dengan Regresi Data Panel

Aminar Sutra Dewi¹⁾, Zusmawati²⁾, Nola Hasrina Lova³⁾

^{1,2,3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

aminarsd@gmail.com

ABSTRACT

The stock price of companies listed in the LQ45 Index has decreased almost in all sectors, except the mining and infrastructure sectors are still in the green zone. This study aims to examine the effect of Return on Equity on stock prices and the size of the Company on the company's stock price. The sample was selected using a purposive sampling method, while the data used was secondary data in the form of financial report data. The model is estimated using data panel regression, namely Common Effects Models (CEM), Fixed Effects Models (FEM), and Random Effects Models (REM). The results of this study indicate that financial performance has no significant effect on stock prices, and the size of the company also has no significant effect on stock prices.

Keywords: Stock Price, Return On Asset, Company Size

Detail Artikel:

Diterima : 10 Mei 2018

Disetujui : 06 Agustus 2018

DOI: 10.31575/jp.v2vi2i.71

PENDAHULUAN

Harga saham dapat diartikan sebagai jumlah atau harga dari surat berharga yang dimiliki seseorang yang akan dibeli sesuai dengan penelitian kinerja terhadap perusahaan. Dalam dunia usaha harga saham perusahaan adalah suatu patokan dimana apakah perusahaan akan mengalami perkembangan atau tidaknya. Apabila harga saham tinggi itu menggambarkan perusahaan tersebut mempunyai peluang perkembangan perusahaan dan apabila harga saham turun maka perusahaan tersebut akan mengalami kurangnya investasi dari investor yang mengakibatkan terganggunya perkembangan perusahaan. Menurut (Suselo, 2015) fundamental perusahaan baik yang berasal dari makro ataupun ekonomi perusahaan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tersebut. Banyak terdapat faktor fundamental yang sering dikaji sebelumnya, adapun faktor faktor tersebut meliputi ROA (Return On Assets), ROE (Return on Equity) dan EPS (Earning Per Share). ROA dimaksudkan sebagai kemampuan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya (Yusra, Herman, & Begawati, 2018). Sedangkan ROE digunakan untuk melihat kemampuan dalam mengelola kapital yang ada untuk mendapatkan *net income Price to book value (PBV)* (Yusra, 2016). Dalam hal ini PBV merupakan sebuah perbandingan antara harga saham dan nilai buku saham.

Faktor yang mempengaruhi harga saham baik yang berasal dari fundamental perusahaan maupun makro ekonomi perusahaan. Secara umum,

faktor fundamental perusahaan yang banyak dikaji sebelumnya meliputi: Return on total assets (ROA), Return on equity (ROE) dan Earning price share (EPS). Price earning ratio (PER) Merupakan perbandingan antara harga pasar atau saham dengan earning per share dari saham yang bersangkutan. Debt equity ratio (DER) Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

Harga saham pada penelitian ini dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dan ukuran perusahaan adalah beberapa penilaian terhadap pembelian saham pada perusahaan. Kinerja Keuangan adalah salah satu penunjang dimana investor dalam menilai perusahaan untuk melakukan investasi. Selaian kinerja keuangan yang mempengaruhi harga saham perusahaan variabel lain yang mempengaruhi adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur kecil atau besarnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan dan dilihat dari apakah perusahaan mampu menggunakan total aktiva seefisien mungkin. Indikator yang mengukur kinerja keuangan Pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan menilai laporan keuangan perusahaan. Menurut (Harahap, 2006) dalam (Hapsari, 2013) Laporan keuangan sebagai laporan yang menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan ini terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan perubahan posisi keuangan. Dalam penelitian (Hapsari, 2013) Analisa Laporan Keuangan. Rasio keuangan merupakan satu dari beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisis keadaan keuangan perusahaan, hal ini yang sangat umum dilakukan di mana hasilnya akan memberikan pengukuran relative dari operasi perusahaan.

Secara umum, rasio keuangan dibagi menjadi 4 jenis, antara lain : (1) Rasio Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. (2) Rasio Solvabilitas mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur. (3) Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. (4) Rasio Aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya, baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya.

Menurut (Sitompul, 2008) mengatakan Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang bagus dan ukuran perusahaan yang memiliki karakteristik akan meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan akan semakin meningkatkan kualitas dan profitabilitas perusahaan. Jika semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka minat investor atas permintaan saham semakin naik, yang kemudian berimbas pada kenaikan harga saham itu sendiri, jika harga saham naik maka nilai perusahaan pun ikut naik (Ulfa, 2014)

(Nugrahani, 2016) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah seperangkat kebijaksanaan yang ditetapkan dengan baik yang harus dilaksanakan oleh

perusahaan yang bersaing secara global. Dalam penelitian ini pengukuran ukuran perusahaan dinyatakan dalam lambang SIZE. Ukuran perusahaan diproksikan ke dalam log total aset, karena nilai aset relatif lebih stabil dibanding nilai pasar dan penjualan. ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Kinerja keuangan adalah suatu laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan keadaan perusahaan dimana akan digunakan untuk bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk melakukan tindakan selanjutnya maupun bagi masyarakat untuk menilai kelancaran perusahaan tersebut sebelum melakukan tindakan. Kinerja keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan dengan fluktuasi nya yang akan di lihat oleh investor dalam melakukan pembelian saham. Harga saham dapat diartikan jumlah atau harga dari surat berharga yang dimiliki perusahaan yang akan di beli oleh investor berdasarkan penilaian investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian (Rinati, 2008) menunjukkan bahwa secara serempak (bersama-sama) variabel Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham, sedangkan secara parsial (masing-masing) hanya Return On Assets (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian (Rani, Nyoman, & Diantini, 2015) menemukan hasil yang sama dimana return on equity mempengaruhi harga saham secara signifikan dan positif. Nilai return on equity yang tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaannya, sehingga hipotesis pertama diduga kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

(Setiyono, 2016) Ukuran perusahaan (size) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Tingkat pengembalian (return) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil. Dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) dan Earning Per Share (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Return Saham, sedangkan Current Ratio (CR), Return On Asset (ROA), dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap Return Saham. Pada penelitian (Sitompul, 2008) yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga saham Infrastructure, Utilities & Transportation Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa ukuran perusahaan ini berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham perusahaan. Tetapi pada penelitian (Raningsih & Dwianan Putra, 2015) yang berjudul Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap return saham, rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap return saham, sedangkan rasio aktivitas,

dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. maka hipotesis kedua diduga ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam penelitian ini berupa jenis kuantitatif. Jenis kuantitatif merupakan suatu metode yang bersifat angka-angka dan kemudian dapat diuji secara hipotesisi. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat (Sugiyono, 2015). Objek penelitian adalah segala sesuatu yang menjadi pusat perhatian seseorang dalam melakukan sebuah penelitian (Sugiyono, 2015) maka objek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kuantitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015). Dengan kata lain populasi merupakan suatu kumpulan dari keseluruhan baik itu orang, barang, perusahaan yang mana dapat menjadi objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016 yang berjumlah 45 populasi.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2015). Sampel yang digunakan pada penelitian ini dengan metode purposive sampling yang berjumlah 17 yang diambil berdasarkan kriteria yang ditentukan yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar pada index LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016
2. Perusahaan yang memiliki profit yang bagus
3. Perusahaan yang mempunyai data harga saham tahun 2012-2016 meningkat dan bagus
4. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan dari tahun 2012-2016

Jenis penelitian yang diambil dalam penelitian ini berupa jenis kuantitatif. Jenis kuantitatif merupakan suatu metode yang bersifat angka-angka dan kemudian dapat diuji secara hipotesisi atau data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data yang di angkakan (Sugiyono, 2015). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder adalah suatu data yang sudah ada atau data yang sudah di publikasikan (Sugiyono, 2015).

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data-data yang telah menjadi suatu dokumentasi yang telah dipublikasikan seperti laporan keuangan oleh perusahaan pada index LQ45 di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi www.idx.co.id www.yahoofinance.com Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

Tabel 1
Defenisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi	Pengujian	Sumber
1. Harga Saham	Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. Return yang maksimal adalah hal yang diinginkan setiap investor dalam investasinya. (Setiyono, 2016)	$R_{it} = \frac{(Pt - Pt-1)}{Pt-1}$	Setiyono, 2016
2. ROE	ROE adalah perbandingan antara laba bersih bank dengan ROE modal sendiri.(Susilowati & Utiyati, 2016)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$	Susilowati & Utiyati 2016
3. Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan adalah perbandingan besar atau kecilnya perusahaan dalam pengukuran perusahaan.	$TA = LN (\text{Total Aktiva})$	(Sitompul, 2008)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Pada statistik deskriptif ini, akan dilakukan cara-cara penyajian data, dengan tabel biasa ataupun distribusi frekuensi; grafik garis maupun batang ; diagram lingkaran ; pictogram ; penjelasan kelompok melalui modus, median,mean dan variasi kelompok melalui rantang dan simpangan baku (Sugiyono, 2015)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi penyampelan variabel yang digunakan dalam penelitian telah terdistribusi normal atau tidak normal (Fahruri, 2017). Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *Jarque-Bera*. Dimana apabila *Jarque-Bera* > tingkat alpha 5% maka data terdistribusi secara normal dan sebaliknya apabila *Jarque-Bera* < tingkat alpha 5% maka tidak terdistribusi normal (Winarno, 2015).

Uji Multikolinearitas

Uji mulikolonieritas dilakukan guna mengetahui indikasi asumsi klasik tersebut. Uji ini bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya pengaruh antar variabel bebas atau independent (Fahruri, 2017). Uji multikolonieritas kondisi adanya hubungan linier antarvariabel independen (Winarno, 2015). Uji multikolenearitas dilakukan dengan dengan model regresi linier klasik apabila memiliki independen lebih dari satu. Syarat tidak terjadi Multikolonieritas adalah jika nilai korelasi antar variabel independen < 0,8. Jika nilai korelasi > 0,8 maka terjadi multikolonearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Sitompul, 2008). Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji white untuk mengetahui apakah data tersebar atau tidak. Cara melihat uji heteroskedastisitas dengan melihat *white heteroskedastisity test* dimana $probability\ Obs * R-squared < 5\%$ (alpha) maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastisitas dan sebaliknya (Winarno, 2015).

Uji Pemilihan Model

Metode Common Effect (CEM)

Ruri (2007) menyatakan bahwa Model *Common Effect* menggabungkan data cross section dengan time series dan menggunakan metode OLS untuk mengastimasi model data panel tersebut. Model ini merupakan model paling sederhana dibandingkan dengan kedua model lainnya. Model ini tidak dapat membedakan varians antara silang, dan bukan bervariasi secara random

Metode Fixed Effect (FEM)

Model *Fixed Effect* adalah model dengan intercept berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tetapi slope setiap subjek tidak berubah seiring waktu. Model ini mengasumsikan bahwa intercept adalah berbeda setiap subjek lainnya digunakan variabel dummy. Model ini sering disebut dengan model *Least Square Dummy Variables* (LSDV) (Ruri 2007).

Metode Random Effect (REM)

Random Effect disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antara subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual. Model ini mengistimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar subjek. Ruri, 2007 mengemukakan bahwa model *random effect* digunakan untuk mengatasi.

kelemahan model *fixed effect* yang menggunakan variabel *dummy*. Metode analisis data panel dengan metode *random effect* harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah cross section harus lebih besar dari pada jumlah variabel penelitian. Untuk menentukan model mana yang terbaik antar *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* maka dilakukan pengujian lebih lanjut dengan menggunakan Chow-Test atau Likelihood Ratio Test dan Hausman Test. Asumsi yang digunakan dalam pengujian Chow-Test yaitu:

H0: Model mengikuti pool

Ha: Model mengikuti Fixed

Dasar pengambilan keputusan yang digunakan adalah jika probabilitas (signifikan) > 0.05 , maka H0 diterima, dan sebaliknya jika Probabilitas (signifikan) < 0.05 maka Ha ditolak.

Sedangkan asumsi yang digunakan dalam pengujian Hausman Test yaitu:

H0: Model mengikuti random

Ha: Model mengikuti Fixed

Dasar pengambilan keputusan yang dipilih adalah jika Probabilitas (signifikan) > 0.05 , maka H0 diterima dan Ha ditolak, sebaliknya jika probabilitas (signifikan) < 0.05 maka H0 di tolak dan Ha diterima.

Analisis Regresi Data Panel

Persamaan regresi yang digunakan dalam analisis data panel adalah sebagai berikut:

- YIt = $\alpha + \beta_1 \text{ ROE it} + \beta_2 \text{ TA it} + e$
- YIt = Harga Saham pada waktu t
- ROE It = Return On Equity pada waktu t
- TA it = Total Asset pada waktu t
- α = Intercept
- β_1 dan β_2 = Koefisien Regresi

Uji Hipotesis

Hartanto (2004) menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait. Hipotesis nol (H0) yang hendak diuji adalah diduga bahwa variabel bebas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Hipotesis yang akan dibuktikan adalah:

- H1o: Tidak ada pengaruh signifikan antara kinerja keuangan (ROE) terhadap Harga Saha
- H1a: Terdapat pengaruh signifikan antara kinerja keuangan (ROE) terhadap Harga Saham
- H2o: Tidak ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham
- H2a: Tidak ada pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Uji signifikansi menggunakan t-test dilakukan dalam penelitian dengan *level of significant* 5% (0.05)

- a. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka Ho ditolak dan Ha diterima, Ho diterima sehingga ROE dan TA tidak berpengaruh terhadap Harga saham.
- b. Jika nilai signifikansi < 0.05 maka Ha diterima, Ho ditolak, sehingga ROE dan TA berpengaruh terhadap Harga Saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif Variabel penelitian

Tabel 2
Hasil Uji Statistik

	Harga saham	ROE	TA
Mean	13939.81	18.59376	4.796.217.349
Maximum	66106.82	90.84	53.500.322.659
Minimum	3263.5	1.01	182.274
standar deviasi	13087.33	11.6811	11606208357
Obsevasi	85	85	85

Dari tabel 4.1 di atas dapat di lihat bahwa pada observasi yang berjumlah 85 data. Data harga saham menunjukkan bahwa nilai tertinggi (*maximum*) berada pada nilai 66106,82 yang diperoleh oleh perusahaan PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2016, nilai minimal (*minimum*) sebesar 3263,5 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk 2012, sedang kan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 13939.81 dan nilai standard deviasi nya sebesar

13087.33 yang menunjukkan bahwa simpangan harga saham dikatakan cukup baik.

Pada variabel bebas ROE mempunyai nilai tertinggi (*maximum*) dengan nilai 90.84 yang berada pada perusahaan Tower Bersama Infrastruktur Tbk tahun 2015, nilai terendah (*minimum*) berada pada perusahaan Mitra Adiperkasa Tbk dengan nilai 1,01 pada tahun 2015, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) dari keseluruhan dengan nilai 18.59376 dengan standar deviasinya sebesar 11.6811 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) dikatakan baik.

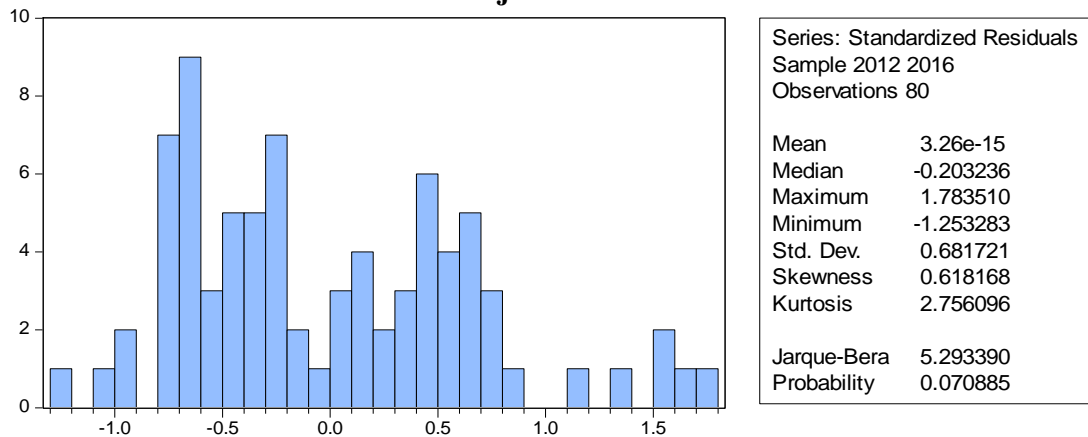
Variabel total asset mempunyai nilai tertinggi (*maximum*) dengan nilai 53.500.322.659 yang berada pada perusahaan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2015, nilai terendah (*minimum*) berada pada perusahaan dengan nilai 182.274 berada pada perusahaan PT.Astra Internasional Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) dengan nilai 4.796.217.349 dan standar deviasi sebesar 11.606.208.357, yang menggambarkan bahwa total asset dalam keadaan baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *Jarque-Bera*. Dimana apabila tingkat signifikan $>$ tingkat alpha 5% maka data terdistribusi secara normal dan sebaliknya apabila tingkat signifikan $<$ tingkat alpha 5% maka tidak terdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Olahan SPSS 16

Dari tabel 4.2 menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 5.293390 dengan nilai probability besar dari α ($0.070885 > 0.05$) hasil ini menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Data tersebut telah terdistribusi normal setelah dilakukan transformasi data menggunakan logaritma natural (Log).

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonearitas dilakukan dengan dengan model regresi linier klasik apabila memiliki independen lebih dari satu. Syarat tidak terjadi Multikolonieritas adalah jika nilai korelasi antar variabel independen $<$ 0,8. Jika nilai korelasi $>$ 0,8 maka terjadi multikolonearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	Log ROE	Log TA
Log ROE	1.00000	- 0,292689
Log TA	- 0,292689	1.000000

Sumber : Olahan SPSS

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa Uji multikolonearitas dilakukan dengan dengan model regresi linier klasik apabila memiliki independen lebih dari satu. Syarat tidak terjadi Multikolonieritas adalah nilai korelasi antar variabel independen < 0,80. Jika nilai korelasi > 0,80 maka terjadi multikolonearitas. Dari data yang telah di uji terbebas dari masalah Multikolinearitas karena berada dibawah 0,80 (-0,292689 < 0.80).

Heteroskedastisitas

Cara melihat uji heteroskedastisitas dengan melihat *white heteroskedasttistry test* dimana *probability Obs*R-squared* < 5% (alpha) maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastisitas dan sebaliknya (Winarno, 2015).

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABRESID
Method: Panel Least Squares
Date: 03/04/18 Time: 20:55
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 16
Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.589002	0.082129	7.171705	0.0000
ROE	0.000307	0.003536	0.086740	0.9311
TA	-4.56E-12	3.44E-12	-1.326502	0.1886
R-squared	0.022999	Mean dependent var		0.574085
Adjusted R-squared	-0.002378	S.D. dependent var		0.361937
S.E. of regression	0.362367	Akaike info criterion		0.844460
Sum squared resid	10.11085	Schwarz criterion		0.933786
Log likelihood	-30.77838	Hannan-Quinn criter.		0.880273
F-statistic	0.906295	Durbin-Watson stat		0.590838
Prob(F-statistic)	0.408284			

Sumber : Outpu SPSS

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji White. Cara melihat uji heteroskedastisitas dengan melihat *white heteroskedasttistry test* dimana

probability R-squared < 5% (alpha) maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila probabiliti > 5% maka dapat dikatakan bebas dari Heteroskedastisitas. Dari data yang telah di uji bahwa data terbebas dari masalah Heteroskedastisitas karena nilai probabilitas > 5% yaitu sebesar ROE 0.9311 > 0,05 dan TA 0.1886 > 0,05.

Pemilihan Regresi Data Panel Uji Regresi Data Panel

Tabel 6
Common Effect Model

Dependent Variable: ABRESID
Method: Panel Least Squares
Date: 03/04/18 Time: 20:55
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 16
Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.589002	0.082129	7.171705	0.0000
ROE	0.000307	0.003536	0.086740	0.9311
TA	-4.56E-12	3.44E-12	-1.326502	0.1886
R-squared	0.022999	Mean dependent var		0.574085
Adjusted R-squared	-0.002378	S.D. dependent var		0.361937
S.E. of regression	0.362367	Akaike info criterion		0.844460
Sum squared resid	10.11085	Schwarz criterion		0.933786
Log likelihood	-30.77838	Hannan-Quinn criter.		0.880273
F-statistic	0.906295	Durbin-Watson stat		0.590838
Prob(F-statistic)	0.408284			

Sumber : EViews

Model ini menggabungkan antara *Cross section* dan *Time series* dengan menggunakan metode OLS untuk mengastimasi model data panel tersebut. Nilai R-Square (R^2) sebesar 0.022999 (0.05%) menjelaskan bahwa kemampuan variasi nilai panel menjelaskan variasi profitabilitas hanya 2.29% sedangkan sisanya 98.71% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Koefisien Jumlah ROE tidak signifikan , karena nilai probability lebih besar dari alpha (0.9311 > 0.05). sedangkan untuk TA hasil menunjukkan tidak signifikan, karena nilai probability lebih besar dari alpha (0.1886 > 0.05)

Tabel 7
Fixed Effect Model

Dependent Variable: ABRESID
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/04/18 Time: 20:57
 Sample: 2012 2016
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 16
 Total panel (balanced) observations: 80

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.526450	0.073099	7.201835	0.0000
ROE	0.003182	0.002928	1.086714	0.2814
TA	-2.98E-12	7.71E-12	-0.386125	0.7007

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.757304	Mean dependent var	0.574085
Adjusted R-squared	0.690758	S.D. dependent var	0.361937
S.E. of regression	0.201271	Akaike info criterion	-0.173219
Sum squared resid	2.511626	Schwarz criterion	0.362737
Log likelihood	24.92877	Hannan-Quinn criter.	0.041661
F-statistic	11.38022	Durbin-Watson stat	1.465358
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : EViews

Model Fixed Effect adalah model dengan intercept berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tetapi slope setiap subjek tidak berubah seiring waktu. Model ini mengasumsikan bahwa intercept adalah berbeda setiap subjek lainnya digunakan variabel dummy.

Nilai R-Square (R^2) sebesar 0.757304 (0.05%) menjelaskan bahwa kemampuan variasi nilai panel menjelaskan variasi profitabilitas hanya 75.73%, sedangkan sisanya 25,27% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Koefisien ROE dan TA sama-sama tidak signifikan karena nilai probability lebih besar dari pada alpha (0,2814 dan 0,7007 > 0.05).

Tabel 8
Random Effect Model

Dependent Variable: ABRESID
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/04/18 Time: 20:58
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 16
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.538249	0.104918	5.130182	0.0000
ROE	0.002755	0.002807	0.981479	0.3294
TA	-3.76E-12	5.35E-12	-0.703009	0.4842

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.328200	0.7267
Idiosyncratic random		0.201271	0.2733

Weighted Statistics			
R-squared	0.020894	Mean dependent var	0.151840
Adjusted R-squared	-0.004537	S.D. dependent var	0.198540
S.E. of regression	0.198989	Sum squared resid	3.048953
F-statistic	0.821600	Durbin-Watson stat	1.227962
Prob(F-statistic)	0.443545		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.016595	Mean dependent var	0.574085
Sum squared resid	10.17712	Durbin-Watson stat	0.571915

Sumber : EViews

Random Effect disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antara subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual. Model ini mengistimasiikan data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar subjek.

Nilai R-Square (R^2) sebesar 0.020894 (0.05%) menjelaskan bahwa kemampuan variasi nilai panel menjelaskan variasi profitabilitas hanya 2.09%, sedangkan sisanya 98.01% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Koefisien ROE dan TA sama –sama tidak signifikan karena nilai probability yang lebih besar dari 0,05 yaitu (0,3294 dan 0,4842 > 0,05).

Uji Kecocokan Model

Tabel 9
Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.505891	(15.62)	0.0000
Cross-section Chi-square	111.414293	15	0.0000

Sumber : EViews

Uji Chow Test (Uji Chow) yakni pengujian untuk menentukan model *Common Effect* atau *Fixed Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Berdasarkan data yang telah di uji diperoleh nilai probability Cross-section Chi-square lebih kecil dari pada nilai alpha ($0.0000 < 0.05$), maka H_a di tolak. Dengan demikian model *Fixed Effect* lebih baik digunakan dari model *Common Effect*.

Tabel 10
Uji Husman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.264011	2	0.8763

Sumber : EViews

Uji Husman atau yang sering disebut dengan istilah Husman Test adalah uji yang digunakan untuk menentukan metode yang terbaik antara *Fixed Effect* ataukah *Random Effect*. Berdasarkan data yang telah diuji bahwa nilai Probability pada Cross-section *Random* lebih besar dari pada nilai alpha ($0.8763 > 0.05$) sehingga H_0 ditolak. Jika *Husman Test* menerima H_0 atau p value > 0.05 , maka metode yang kita pilih adalah *Random Effect*.

Dari uji yang telah dilakukan baik Uji Chow maupun Uji Hausman, diperoleh model yang terbaik antara *Common Effect Model* (COM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil estimasi menjelaskan bahwa masing-masing model memiliki nilai signifikansi yang berbeda. Dari pemilihan model tersebut model yang terbaik diantara ketiga model tersebut adalah *Random Effect*

Regresi Data Panel Model Terbaik

Tabel 11
Tabel Hasil Estimasi Random Effect

Dependent Variable: ABRESID
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/04/18 Time: 20:58
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 16
Total panel (balanced) observations: 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.538249	0.104918	5.130182	0.0000
ROE	0.002755	0.002807	0.981479	0.3294
TA	-3.76E-12	5.35E-12	-0.703009	0.4842
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.328200	0.7267
Idiosyncratic random			0.201271	0.2733
Weighted Statistics				

R-squared	0.020894	Mean dependent var	0.151840
Adjusted R-squared	-0.004537	S.D. dependent var	0.198540
S.E. of regression	0.198989	Sum squared resid	3.048953
F-statistic	0.821600	Durbin-Watson stat	1.227962
Prob(F-statistic)	0.443545		

Unweighted Statistics

R-squared	0.016595	Mean dependent var	0.574085
Sum squared resid	10.17712	Durbin-Watson stat	0.571915

Sumber : EViews

Analisis regresi linear data panel pada penelitian ini menggunakan metode *Random Effect*. Pemilihan model *Random Effect* sebagai metode analisis data panel yang paling tepat untuk menguji data panel pada penelitian ini. Dari hasil regresi pada model *Random Effect* didapatkan bahwa nilai koefisien pada ROE 0,002755 dan -3,76E-12 untuk koefisien TA dengan *R-square* sebesar 0.020894 (2%) menjelaskan bahwa ROE dan TA menjelaskan nilai variasi perusahaan sebesar 2%. sedangkan sisanya 98% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Sedangkan ROE sebesar 0.3294 tidak berpengaruh signifikan, karena nilai probabilitas lebih besar dari pada alpha ($0.3294 < 0.05$). Sementara itu untuk untuk Jumlah Saham Institusional sebesar 0.4842 tidak signifikan, karena nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha ($0.4842 > 0.05$).

Uji Hipotesis Untuk Regresi Data Panel

Uji t statistik menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Kriteria pengujian menggunakan taraf signifikansi sebesar 0.05. Apabila nilai probabilitas T hitung $>$ Ttabel maka H_0 ditolak H_a diterima dan apabila nilai signifikan $>$ 5% (0.05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai t-statistik Ttabel ($0.002807 < 1.98896$) dan lebih kecil dari alpha ($0.0434 < 0.05$) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga Kinerja Keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan untuk Ukuran Perusahaan t-statistik Ttabel ($0.8374 < 2.0025$) dan lebih besar dari alpha ($0.9418 > 0.05$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi kesimpulannya Ukuran Perusahaan (TA) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Menggunakan ROE Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dengan ROE dengan membandingkan laba bersih dengan modal sendiri memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan koefisien ROE yang bernilai +0.002755 dengan tingkat signifikansi $0.3294 >$ alpha = 0.05.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa para pemegang saham perlu memperhitungkan besar kecilnya nilai ROE, karena besar kecilnya nilai ROE mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal. Meningkatnya ROE berarti terjadi kenaikan keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan, kenaikan laba akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham akan menyebabkan permintaan saham tinggi sehingga investor menghargai nilai

saham perusahaan dan akibatnya nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian ini sejalan Sambora, Handayani, & Rahayu (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dilihat dengan ROE pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan koefisien TA yang bernilai $-3.76E-12$ dengan tingkat signifikansi $0.4842 > \alpha 0.05$.

Dapat diartikan dalam penelitian ini ukuran perusahaan sangat mempengaruhi harga saham perusahaan. Apabila ukuran perusahaan besar maka investor akan memilih dan membeli saham pada perusahaan tersebut dan sebaliknya apabila ukuran perusahaan kecil maka investor tidak mau menanamkan modal pada perusahaan dan harga saham pun akan menurun. Penelitian ini sejalan Sambora, Handayani, & Rahayu (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

SIMPULAN

Dari hasil pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan beberapa hasil penemuan sebagai berikut 1) Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. 2) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

UCAPAN TERIMAKASIH

Ucapan terima kasih penulis ucapkan kepada Bursa Efek Indonesia yang telah menerbitkan laporan keuangan yang dapat memudahkan penulis dalam melakukan pengumpulan data penelitian. Selain itu, ucapan terima kasih dan apresiasi penulis sampaikan kepada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP yang telah memberikan motivasi dan dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahruri, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Loan to Deposit Ratio, Non Performing Loan, Inflasi dan Kurs Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2010, *XV(1)*, 63–70.
- Hapsari, N. M. & S. putu. (2013). Analisa rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.
- Hartanto, R. (2004). Penerapan Uji – t (Dua Pihak) Dalam Penelitian Peternakan (An Application of the t - Test (Two Tails) in Animal Science Experiment), *29(4)*, 220–224.
- Nugrahani, A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *5(1)*, 1–19.
- Rani, K. S., Nyoman, N., & Diantini, A. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *4(6)*, 1526–1542.
- Raningsih, N. kadek, & Dwianan Putra, I. made pande. (2015). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayan*, *13(2)*, 582–599.
- Rinati, I. (2008). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets(ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan

- Yang Tercantum Dalam Indeks LQ45. *Jurusan Akuntansi*, 1–12.
- Ruri, S. (2007). pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan, 1–10.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–10. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Setiyono, E. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 1–17.
- Sitompul, S. S. (2008). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Infrastructure, Utilities & Transportation Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Sugiyono. (2015). *Statistik Nonparametris untuk penelitian* (Bayu Rahma).
- Suselo, D. (2015). Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 104(1), 104–116.
- Susilowati, E., & Utiyati, S. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–15.
- Ulfa, M. (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham bank umum milik pemerintah di bej. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 3(11), 1–18.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan statistik dengan Eviews* (4th ed.). Yogyakarta.
- Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(1), 33–42. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22216/jbe.v1i1.878>
- Yusra, I., Herman, L. A., & Begawati, N. (2018). Model kebijakan dividen berdasarkan siklus hidup perusahaan : studi empiris di indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(2), 263–276.