



## ANALISIS FUNDAMENTAL PERUSAHAAN LQ45 BAGI INVESTOR MUDA DALAM MINIMALISASI PERILAKU *HERDING*

Bagus Arya Wijaya<sup>1</sup>, I Gusti Agung Prabandari Tri Putri<sup>2\*</sup>, Made Ayu Desy Geriadi<sup>3</sup>,  
Ni Luh Ayu Karsini<sup>4</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ngurah Rai  
Corresponding author: [prabantrip@unr.ac.id](mailto:prabantrip@unr.ac.id)

### ABSTRACT

**Purpose.** This study was conducted to analyze the effect of financial ratios consisting of Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings per Share (EPS) as a fundamental reflection on the company's stock price LQ45 for the 2019-2021 period, so that can minimize herding behavior for investors.

**Methods.** This research is a quantitative type with an associative design, using financial ratio data. The two types of variables used include independent variables consisting of ROA, DER, and EPS also stock price as the dependent variable. The population used is all companies indexed by LQ45 for the 2019-2021 period on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The selection of research samples applied the purposive sampling method so that samples were obtained from as many as 34 companies. The data was processed using multiple linear regression analysis techniques which were first tested for classical assumptions.

**Findings.** The results of the study are that ROA, DER, and EPS have a positive and significant impact on the stock prices of LQ45 companies for the 2019-2021 period. ROA, DER, and EPS simultaneously affect the stock price of LQ45 companies for the 2019-2021 period.

**Implication.** The results of the study are not only limited to fundamental analysis to determine the factors that affect stock prices, the implications of further research can be used by young investors in decreasing herding behavior. The stock investment must be based on a fundamental analysis of the company to make a profit and not be tied to the tendency to imitate others or take advantage of recommendations from other parties.

**Keywords.** ROA; DER; EPS; Stock Price; Herding Behavior

### ABSTRAK

**Tujuan.** Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh dari rasio keuangan yang terdiri dari Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning per Share (EPS) sebagai cerminan fundamental terhadap harga saham perusahaan LQ45 periode 2019-2021, agar dapat mengurangi perilaku *herding* investor muda.

**Metode.** Penelitian ini termasuk jenis kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif, menggunakan data rasio keuangan. Dua jenis variabel yang digunakan meliputi variabel bebas terdiri dari ROA, DER, dan EPS serta variabel terikat yakni harga saham. Populasi adalah seluruh perusahaan terindeks LQ45 periode 2019-2021 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel penelitian menerapkan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan. Data diolah menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

**Hasil.** Hasil penelitian yakni secara parsial ROA, DER, dan EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. ROA, DER, dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2019-2021.

**Implikasi.** Hasil penelitian tidak hanya terbatas pada analisis fundamental untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, implikasi penelitian secara lebih lanjut dapat digunakan oleh para investor muda dalam mengurangi perilaku *herding*. Investasi saham harus didasari analisis fundamental perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan tidak terikat pada kecenderungan meniru orang lain atau memanfaatkan rekomendasi dari pihak lain.

**Kata Kunci.** ROA; DER; EPS; Harga Saham; Perilaku *Herding*

## 1. Pendahuluan

Salah satu instrumen investasi yang beberapa tahun terakhir menjadi primadona bagi masyarakat Indonesia ialah saham. Publikasi oleh KSEI menunjukkan bahwa pada tahun 2019 terdapat 1,1 juta investor saham ritel aktif di pasar saham dan meningkat sebesar 53,47 persen atau bertambah menjadi 1,6 juta di tahun 2020 (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021). Peningkatan jumlah investor individu berlanjut pada tahun 2021, diketahui kenaikannya mencapai 103,60 persen atau bertambah menjadi 3,4 juta. Adanya peningkatan jumlah investor menunjukkan kondisi yang bertolak belakang dengan aktivitas perekonomian global yang mengalami perlambatan pertumbuhan terdampak pandemi Covid-19. Dua kondisi bertolak belakang ini mencerminkan bahwa masyarakat mulai sadar bahwa investasi memiliki peranan penting ketika pekerjaan yang dilakukan tidak mampu menjadi sumber penghasilan. Fenomena ini menjadi angin segar bagi pasar modal Indonesia, namun kekhawatiran lainnya muncul yakni harga saham yang mengalami penurunan pada beberapa tahun terakhir. Selama pandemi Covid-19, sejumlah indeks saham yang dibentuk Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan harga. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar yang terbentuk akibat aktivitas permintaan dan penawaran di pasar modal, pergerakan nilai ini terjadi dalam hitungan detik (Tandelilin, 2017).



**Gambar 1. Harga Penutupan Saham Perusahaan LQ45 dan IDX30**

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2022)

Indeks LQ45 merupakan kumpulan 45 perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi serta kapitalisasi pasar besar dan selanjutnya dilakukan pengelompokkan yang lebih kecil melalui beberapa penetapan kriteria sehingga didapatkan 30 perusahaan menjadi IDX30. Pada tahun 2019 indeks LQ45 mengalami peningkatan sebesar 31,74 poin dari 982,73 menjadi 1.014,47 sedangkan IDX30 hanya meningkat sebesar 13,09 poin. Kebijakan pembatasan aktivitas sosial oleh pemerintah nyatanya memberikan dampak pada harga saham di tahun 2020, yakni penurunan sebesar 79,59 poin untuk LQ45 dan 51,59 poin untuk IDX30. Penurunan masih berlanjut hingga tahun 2021, LQ45 mengalami penurunan sebesar 3,47 poin menjadi 931,41 dan penurunan sebesar 5,17 poin menjadi 497,09 untuk IDX30.

Penurunan harga disebabkan oleh terjadinya penurunan kinerja keuangan perusahaan, yang kemudian dijadikan dasar keputusan oleh investor dalam transaksi jual dan beli saham. Ketidakstabilan harga saham secara psikologis dapat berimbas pada perilaku keuangan investor, dan memicu perilaku *herding* yakni kecenderungan investor dalam keputusan investasi dengan meniru orang lain tanpa adanya analisis dan pertimbangan yang bijaksana (Sadewo & Cahyaningdyah, 2022). Kecenderungan meniru keputusan orang lain dipicu juga karena adanya ketidakpastian perusahaan dilihat dari kaca mata investor berdasarkan kondisi pasar saham (Sugiantara, 2022). Hasil survei kepada sejumlah investor muda di Kota Denpasar memperoleh hasil bahwa 58,18 persen atau 64 orang membuat keputusan investasi saham berdasarkan rekomendasi grup investasi; sebesar 34,55 persen atau 38 orang mengaku melakukan analisa mandiri sebelum membuat keputusan investasi saham, sedangkan sebanyak delapan orang atau 7,27 persen mengandalkan firasatnya ketika terjadi pergerakan harga saham. Investor muda merasa kurang yakin dengan hasil analisis fundamentalnya sehingga memanfaatkan grup pada media sosial untuk mengambil keputusan investasi saham. Perilaku *herding* pada akhirnya dapat diminimalisasi apabila investor mampu melakukan analisis fundamental secara tepat.

Analisis fundamental mengarah pada penilaian terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas dan likuiditas (Tandelilin, 2017). Kinerja keuangan yang semakin baik tolok ukur perusahaan mampu mengelola dana secara optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Putri et al., 2022). Tujuan analisis fundamental adalah melihat upaya perusahaan dalam meningkatkan penjualan, mencapai pertumbuhan, mendapatkan laba, likuiditas dan keputusan dividen (Bintara et al., 2020). Rasio keuangan yang difokuskan pada penelitian ini mencakup profitabilitas dengan proksi *Return on Asset* (ROA) dan *Earning per Share* (EPS) serta rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang dapat menjadi faktor memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan (Nugraha & Artini, 2022; Ramadhani & Ratnasari, 2022; Sari & Wahjoedi, 2021).

Keberhasilan perusahaan mendapatkan keuntungan dari pengelolaan aset dan penjualan sahamnya serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menjadi dua hal yang wajib dipertimbangkan investor (Ramadhani & Ratnasari, 2022). Teori sinyal menyatakan publikasi informasi oleh perusahaan atas kinerja keuangannya akan memengaruhi keputusan investor (Gumanti, 2017). Ketika perusahaan mengumumkan adanya perolehan laba berdasarkan nilai ROA, menandakan perusahaan telah optimal dalam mengelola sumber dayanya serta menjadi sinyal bagi investor bahwa adanya prospek di masa mendatang (Putri & Rahyuda, 2020). Kinerja perusahaan yang meningkat mendorong investor untuk melakukan pembelian saham perusahaan, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham (Nugraha & Artini, 2022; Putri et al., 2022). Hasil lainnya menemukan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, karena investor tidak memperhatikan perolehan laba perusahaan dalam mengambil keputusan investasi (Efendi & Ngatno, 2018).

Rasio likuiditas yakni DER mampu menunjukkan pengelolaan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Irfani, 2020). Mengacu pada besaran nilai DER yang tinggi, akan mendorong investor untuk menghindari saham perusahaan tersebut karena mencerminkan kemampuan pembayaran kewajiban yang rendah. Kondisi tersebut berdampak langsung pada penurunan harga saham yang disebabkan aksi jual oleh investor dan menandakan adanya pengaruh negatif dan signifikan (Ramadhani & Ratnasari, 2022; Wulansari et al., 2023). Penurunan harga saham akibat tingginya DER mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi akibat dari utang dan tingginya biaya bunga pinjaman (Potabuga et al., 2023). Pada suatu kondisi ketika DER memiliki nilai tinggi akan mendorong investor pemula untuk membeli saham perusahaan (Hikmah et al., 2022). Aksi pembelian saham oleh investor bukan tanpa alasan, DER mencerminkan penggunaan dana eksternal oleh perusahaan dalam pembiayaan operasional. Semakin tinggi DER berarti semakin besar dana eksternal dibandingkan ekuitas, yang didasarkan

pada keperluan perusahaan untuk kebutuhan investasi guna meningkatkan kualitas dan kuantitas produksi. Adanya investasi tersebut menunjukkan perusahaan telah memiliki perencanaan operasional yang matang dalam mencapai tujuan dimasa depan, sehingga menarik investor dalam membeli saham dan dampaknya adalah pada peningkatan harga saham, artinya adanya nilai positif dari pengaruh DER (Kundiman & Hakim, 2017). Pada kondisi tertentu investor tidak akan memerhitungkan rasio likuiditas suatu perusahaan. Artinya DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena ada pertimbangan lain yang diperhatikan oleh investor (Potabuga et al., 2023).

Keuntungan investor dapat dilihat dari besaran perolehan pendapatan per lembar saham dihitung dari perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham beredar yakni EPS (Halim, 2018). EPS dapat digunakan sebagai salah satu indikator pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam mengatur dan mengelola sumber daya dalam kegiatan operasionalnya (Rahmawati & Hadian, 2022). Ketertarikan investor pada saham juga muncul dari besaran nilai EPS, di mana ketika EPS mengalami peningkatan dari periode sebelumnya maka mencerminkan bahwa saham tersebut telah mendapatkan keuntungan yang lebih besar per lembarnya (Putri et al., 2022). Peningkatan EPS ini semakin memengaruhi psikologi investor untuk menambah kepemilikan saham, sehingga menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan EPS terhadap harga saham (Sari & Wahjoedi, 2021; Wulansari et al., 2023) Pada kondisi lainnya EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Hanifah, 2019).

Analisis fundamental ini akan memberikan gambaran bagi investor tentang nilai perusahaan, karakteristik internal, kualitas perusahaan, serta prospek bisnis perusahaan di masa mendatang (Hikmah et al., 2022). Tujuan penelitian ini menguji pengaruh parsial dan simultan dari ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham sehingga membantu investor muda terhindar dari perilaku *herding*. *Research gap* muncul dari sejumlah hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten sehingga layak dilakukan pengujian kembali pada saham LQ45 periode 2019-2021. Hasil penelitian ini tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan *go public* untuk memertahankan kinerja keuangannya, tetapi juga menjadi masukan bagi investor muda yang cenderung memiliki perilaku *herding* agar tetap melakukan analisis fundamental dalam investasi saham.

## **2. Kajian Pustaka dan Hipotesis**

### ***Signaling Theory***

Perusahaan terbuka atau perusahaan yang telah melakukan penawaran saham pada pasar saham berkewajiban menunjukkan transparansi kegiatan bisnisnya kepada publik. Tujuan publikasi informasi ini berkaitan dengan keterikatan antara beberapa pihak terhadap perusahaan tersebut, hal ini merupakan penerapan dari *signaling theory*. Arah yang diinginkan dari *signaling theory* adalah mengurangi kesenjangan informasi bagi *stakeholders* perusahaan, termasuk investor. Artinya informasi laporan keuangan tersedia bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan (Przepiorka & Berger, 2017).

*Signaling theory* menyatakan publikasi informasi oleh perusahaan atas kinerja keuangannya akan memengaruhi keputusan investor (Gumanti, 2017). Investor akan menangkap sinyal mengenai kondisi perusahaan termasuk pengelolaan, pemanfaatan, dan pemberdayaan asetnya. Perusahaan dapat menunjukkan bahwa bisnis yang dijalankan memiliki peluang untuk terus tumbuh di masa depan serta dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang sahamnya. Investor harus mampu menggunakan momentum dari tiap sinyal yang diberikan oleh manajer perusahaan. Jika investor tidak memanfaatkan dengan baik sinyal yang diberikan manajer maka akan sulit bagi investor tersebut mendapatkan keuntungan (Komara et al., 2019).

### ***Perilaku Herding***

Perilaku *herding* atau kawanan yakni kecenderungan investor dalam keputusan investasi dengan meniru orang lain tanpa adanya analisis dan pertimbangan yang bijaksana (Sadewo & Cahyaningdyah, 2022). Bagi seorang investor pengambilan keputusan investasi tidak mutlak

berasal dari dalam diri sendiri, pada suatu kondisi akan ada faktor eksternal investor yang dijadikan dasar investasi. Secara intuitif, seseorang bisa meniru tindakan orang lain atau kelompok tertentu yang dianggap layak sebagai panutannya. *Herding* muncul karena adanya tekanan sosial, dasarnya kebutuhan untuk diterima di dalam kelompok tertentu (Sadalia & Butar-Butar, 2016), pada perilaku investasi bisa saja adanya dorongan untuk diterima pada kelompok investor tertentu. Pada umumnya investor yang memiliki kelemahan dalam melakukan analisis dan kurang percaya diri lebih berpotensi untuk menerima rekomendasi dari pihak lain untuk membuat keputusan. Informasi yang tersebar secara cepat melalui teknologi akan menggiring investor untuk meyakini sesuatu tanpa mencari tahu kebenarannya. Adanya informasi asimetris, membuat ketidakpastian yang dirasakan investor semakin tinggi sehingga memanfaatkan analisis profesional untuk membuat keputusan investasi (Sugiantara, 2022).

### **Harga Saham**

Harga saham dapat diartikan sebagai nilai dari suatu perusahaan saat ini atau nilai dari pasar yang terbentuk akibat transaksi permintaan dan penawaran (Tandelilin, 2017). Perubahan harga saham terjadi dalam waktu yang cepat sebagai respon terhadap perkembangan informasi seperti berita mengenai perusahaan, perilisian statistik ekonomi oleh pemerintah, kondisi geopolitik, spekulasi investor maupun *trader*. Era teknologi saat ini semakin memudahkan dan mempercepat penyebaran informasi, walaupun pada kondisi tertentu informasi tersebut belum tentu terbukti kebenarannya. Segala informasi baru tentang suatu perusahaan tersebut menjadi faktor yang mendasari seorang investor untuk membeli atau menjual sahamnya. Jika antusiasme investor terhadap suatu saham semakin tinggi untuk melakukan aksi jual, maka akan berdampak pada semakin meningkatkan harga saham (Bintara et al., 2020). Saat investor mendapatkan informasi yang tidak sesuai dengan harapan mendorong investor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan sehingga berdampak pada aksi jual secara masal yang akhirnya menurunkan harga saham (Putri & Rahyuda, 2020).

### **Return on Asset**

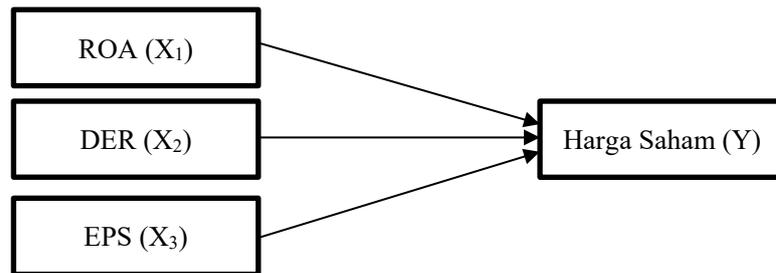
*Return on Asset* (ROA) menjadi salah satu pengukuran keuntungan suatu perusahaan ditinjau dari kemampuannya dalam mengelola aset (Tandelilin, 2017). Pengungkapan nilai ROA ini dapat mencerminkan suatu perusahaan masuk dalam kategori *profitable* atau tidak. Perusahaan dengan kemampuan pengelolaan aset yang baik maka akan memiliki nilai ROA tinggi, karena operasional dilakukan secara optimal sehingga perolehan keuntungan memenuhi atau melebihi target yang ditetapkan (Nurhandayani & Nurismalatri, 2021). Apabila perusahaan mengalami penurunan nilai ROA dapat mencerminkan adalah kesalahan pengelolaan aset perusahaan dalam operasional bisnis, sehingga target laba tidak tercapai. Perhitungan nilai ROA didasarkan pada perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

### **Debt to Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan dasar penilaian terhadap fundamental perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Artinya upaya yang dilakukan perusahaan dalam melakukan manajemen utang berdasarkan ekuitasnya (Kasmir, 2019). Nilai DER diperoleh dari perbandingan antara total utang perusahaan dengan total modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki. Apabila perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi berarti bahwa jumlah ekuitas yang dimiliki tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya atau perusahaan memiliki utang yang lebih tinggi dari ekuitas. Penggunaan utang yang tinggi pada tiap perusahaan tidaklah sama karena disesuaikan dengan kebutuhannya. Umumnya utang digunakan sebagai strategi perluasan bisnis seperti untuk perluasan pabrik maupun penambahan sarana dan prasarana produksi yang kedepannya mampu meningkatkan kapasitas serta nilai perusahaan (Putri & Rahyuda, 2020).

### **Earning per Share**

*Earning per Share* (EPS) mampu memberikan gambaran kepada investor mengenai keuntungan perusahaan dan mencerminkan kesediaan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Kasmir, 2019). Investor dapat memanfaatkan nilai EPS dalam memilih saham, karena peningkatan EPS secara berkelanjutan menandakan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan bisnis (Rahmawati & Hadian, 2022). EPS sebagai indikator dari rasio pasar akan memberikan informasi bagi investor mengenai keuntungan dari tiap lembar saham yang dimilikinya (Putri et al., 2022), hal ini di dasarkan dari perhitungannya yakni laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar.



**Gambar 2. Model Penelitian**

#### **Hipotesis Penelitian:**

- H<sub>1</sub>: ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
- H<sub>2</sub>: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham
- H<sub>3</sub>: EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

### **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif dan desain penelitian asosiatif, sesuai dengan tujuannya yakni untuk menguji pengaruh dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikatnya (Y), dengan menggunakan perusahaan LQ45 sebagai lokasi.

#### **Prosedur Sampel**

Populasi penelitian terdiri dari perusahaan terindeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Pemilihan sampel penelitian dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan penetapan sejumlah kriteria sampel (Sugiyono, 2016), sehingga diperoleh sebanyak 34 perusahaan. Teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan perusahaan melalui situs resmi BEI serta menggunakan studi literatur yang mendukung penelitian.

#### **Operasionalisasi variabel**

Identifikasi variabel terikat penelitian adalah harga saham (Y) dari emiten berdasarkan harga saham penutupan pada periode 2019-2021. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan harga penutupan (*closing price*) di akhir tahun dari perusahaan LQ45 yang telah terpilih sebagai sampel penelitian.

Variabel bebas pertama adalah *Return on Asset* (X<sub>1</sub>), yakni laba perolehan perusahaan LQ45 selama periode 2019-2021 atas pemanfaatan asetnya yang dihitung berdasarkan (Kasmir, 2019):

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

Variabel bebas kedua yang digunakan untuk menguji pengaruh harga saham adalah *Debt to*

*Equity Ratio* ( $X_2$ ), yang menjadi cerminan atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yakni bersumber dari utang pada perusahaan LQ45 selama periode 2019-2021 (Kasmir, 2019), dihitung berdasarkan:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel bebas ketiga yang digunakan yakni *Earning per Share* ( $X_3$ ) sebagai indikator rasio pasar di mana akan menunjukkan perolehan keuntungan investor dari tiap lembar kepemilikan sahamnya pada perusahaan LQ45 selama periode 2019-2021 (Kasmir, 2019), dihitung berdasarkan:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis

Data penelitian yang telah ditabulasikan selanjutnya dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, karena penelitian ini menguji lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2016). Adapun syarat yang harus dipenuhi dalam analisis regresi linier berganda adalah data penelitian dinyatakan lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini:

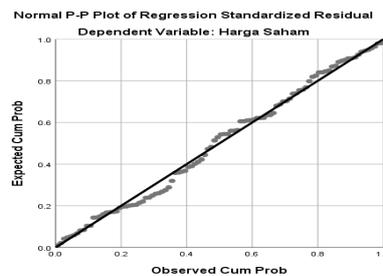
$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

## 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas ditujukan untuk mengetahui distribusi data penelitian. Gambar histogram hasil pengujian menunjukkan sebaran data penelitian telah serah mendekati garis diagonal. Hasil ini menandakan bahwa data telah berdistribusi normal. Secara kuantitatif atau perhitungan secara angka, diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) yakni 0,200. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) yang lebih besar dari 0,05 ini menjadi bukti bahwa data telah berdistribusi normal berdasarkan uji Kolmogorov-smirnov.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

#### Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF. Hasil pengujian menunjukkan model regresi penelitian tidak mengalami gejala multikolinearitas karena telah memenuhi asumsi nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil tersaji pada Tabel 1:

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Return On Asset (ROA)	0.858	1.166
Debt To Equity (DER)	0.852	1.173
Earning Per Share (EPS)	0.990	1.010

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat besarnya nilai Durbin-Watson (DW) dan dinyatakan lolos apabila DW berada di antara nilai dU dan 4-dU.

**Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.827

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan besarnya nilai DW adalah 1,827 berdasarkan tabel DW dengan  $\alpha$  sebesar 0,05 diketahui nilai dU yakni 1,7364 dan nilai 4-dU sebesar 2,2636. Maka disimpulkan bahwa data tidak mengalami gejala autokorelasi karena  $dU < DW < 4-dU$  atau  $1,7364 < 1,827 < 2,2636$  sehingga layak untuk dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji gletser dipilih karena memiliki tingkat keakuratan yang lebih baik dibandingkan hanya dengan menggunakan *scatterplot*. Model regresi dinyatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas apabila memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian yang telah dilakukan menemukan besarnya nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas ROA sebesar 0,067; DER sebesar 0,109; EPS sebesar 0,254 telah lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

**Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	t	Sig.
Return On Asset (ROA)	1.854	0.067
Debt To Equiti (DER)	-1.617	0.109
Earning Per Share (EPS)	-1.147	0.254

Sumber: Data diolah (2023)

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan menemukan hasil yang digunakan untuk menyusun persamaan regresi berganda, uji determinasi, uji t, dan uji F. Adapun rangkuman hasil analisis regresi linier berganda ditampilkan berikut:

**Tabel 3. Rangkuman Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	B	t	Sig
(Constant)	6,625	45,022	0,000
Return on Assets	0,282	9,450	0,000
Debt to Equity	0,216	7,908	0,000
Earning per Share	0,062	6,144	0,000
R Square		0,627	
Adjusted R Square		0,615	
F hitung		53,762	
Sig. F		0,000	

Sumber: Data diolah (2023)

Hasil analisis regresi linier berganda telah dirangkum pada Tabel 3, persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun yakni:

$$\text{Harga Saham} = 6,625 + 0,282 \text{ ROA} + 0,216 \text{ DER} + 0,062 \text{ EPS} + e$$

- 1) Konstanta sebesar 6,625 berarti bahwa ketika ROA, DER, dan EPS bernilai nol atau konstan maka harga saham akan bernilai sebesar 6,625.
- 2) Nilai koefisien ROA sebesar 0,282 berarti ketika ROA mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,282 karena koefisien bernilai positif, dengan asumsi nilai DER dan EPS tetap atau konstan.
- 3) Nilai koefisien DER sebesar 0,216 berarti ketika DER mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka harga saham juga akan meningkat sebesar 0,216 karena koefisien bernilai positif dengan asumsi nilai ROA dan EPS tetap atau konstan.
- 4) Nilai koefisien EPS sebesar 0,062 berarti ketika EPS mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka harga saham akan meningkat sebesar 0,062 karena koefisien bernilai positif, dengan asumsi nilai ROA dan DER tetap atau konstan.

### **Koefisien Determinasi**

Besarnya nilai koefisien determinasi berguna untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berdasarkan hasil yang tersaji pada Tabel 3, besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,615. Nilai ini bermakna bahwa harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2019-2021 dipengaruhi sebesar 61,5 persen oleh ROA, DER, dan EPS sebagai variabel bebas. Hasil ini juga menunjukkan adanya faktor lain yang memengaruhi harga saham sebesar 38,5 persen, namun tidak digunakan dalam model regresi penelitian.

### **Uji Parsial**

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan melalui uji parsial (Uji t) dengan melihat besarnya nilai  $t_{hitung}$  dan signifikansi. Nilai  $t_{hitung-1}$  untuk variabel ROA sebesar 9,450 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan ROA terhadap harga saham. Hasil ini membuktikan  $H_1$  diterima. Nilai  $t_{hitung-2}$  untuk variabel DER sebesar 7,908 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  menandakan bahwa DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis, sehingga  $H_2$  ditolak. Nilai  $t_{hitung-3}$  untuk variabel EPS sebesar 6,144 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  menandakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini mendukung perumusan hipotesis, sehingga  $H_3$  diterima.

### **Uji Simultan**

Uji simultan dimaksudkan untuk menguji pengaruh pengaruh ROA, DER, dan EPS secara bersama-sama terhadap harga saham. Hasil pengujian menemukan besarnya nilai  $F_{hitung}$  sebesar 53,762 dengan signifikansi 0,000. Artinya ROA, DER, dan EPS secara bersama-sama memengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45**

Pergerakan ROA dan harga saham secara linier, artinya tiap peningkatan nilai ROA akan searah dengan peningkatan harga saham dan berlaku apabila terjadi penurunan. Informasi nilai ROA yang meningkat dari periode sebelumnya menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan termasuk *profitable* dan pertumbuhan bisnis masih terjadi secara berkelanjutan (Nugraha & Artini, 2022). Perusahaan dengan kemampuan pengelolaan aset yang baik maka akan memiliki nilai ROA tinggi, karena operasional dilakukan secara optimal sehingga keuntungan memenuhi atau melebihi target yang ditetapkan (Nurhandayani & Nurismalatri, 2021). Optimalisasi operasional perusahaan secara langsung akan mendorong kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan kondisi ini dapat

meningkatkan permintaan saham di pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Putri et al., 2022).

Perusahaan terpilih masuk dalam indeks LQ45 memiliki kinerja keuangan yang stabil cenderung meningkat, sehingga menjadi salah satu indeks yang layak untuk diinvestasikan. Investor muda dapat memanfaatkan peningkatan ROA dari perusahaan LQ45 dalam membuat keputusan investasi. Analisis fundamental dapat membantu investor untuk tidak terlalu percaya dengan rekomendasi pihak ketiga atau meniru orang lain yang mencerminkan perilaku *herding*.

### **Pengaruh DER terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45**

Pengaruh positif dan signifikan DER terhadap harga saham Perusahaan LQ45 membuktikan penolakan terhadap teori yang menerangkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham (Kasmir, 2019). DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, semakin tinggi nilai DER berarti perusahaan memiliki nilai utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya. Hasil penelitian sejalan dengan temuan terdahulu (Kundiman & Hakim, 2017; Hikmah et al., 2022), kondisi ini dapat meningkatkan harga saham karena adanya informasi yang diberikan perusahaan mengenai tujuan penggunaan utang tersebut yang didasarkan pada keperluan perusahaan untuk kebutuhan investasi guna meningkatkan kualitas dan kuantitas produksi. Adanya investasi tersebut menunjukkan perusahaan telah memiliki perencanaan operasional yang matang dalam mencapai tujuan dimasa depan, sehingga menarik investor dalam membeli saham dan dampaknya adalah pada peningkatan harga saham.

Berkaitan dengan perilaku *herding*, mengikuti keputusan orang lain tanpa melihat secara mendalam fundamental perusahaan memungkinkan tidak optimalnya keuntungan. Apabila hanya meniru orang lain, saham dengan emiten tinggi akan dihindari karena memiliki risiko tinggi. Tanpa adanya analisis investor tidak akan mencari tahu informasi mengenai penggunaan utang tersebut, padahal pada kondisi tertentu nilai DER yang tinggi menunjukkan perusahaan sedang mengembangkan bisnisnya melalui pemanfaatan utang agar asetnya tidak berkurang. Informasi tersirat seperti ini hanya dapat diperoleh ketika membaca secara menyeluruh laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Oleh karena itu, perilaku *herding* tidak selamanya memberikan keuntungan karena investor harus secara mandiri menganalisis perusahaan, utamanya yang telah masuk indeks LQ45.

### **Pengaruh EPS terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45**

EPS merupakan rasio pasar yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya melalui keuntungan per lembar sahamnya. Semakin tinggi nilai EPS maka akan mendorong investor untuk meningkatkan kepemilikan sahamnya sehingga berdampak langsung pada kenaikan harga saham, sesuai dengan temuan penelitian ini serta terdahulu yakni EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Sari & Wahjoedi, 2021; Wulansari et al., 2023). Keputusan investor dalam memilih saham pada perusahaan LQ45 salah satu dasarnya adalah nilai EPS, selain karena keuntungan juga menunjukkan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. LQ45 merupakan indeks yang secara periodik melakukan penilaian terhadap anggotanya, sehingga perusahaan yang konsisten terdaftar dapat dipilih untuk diinvestasikan. Tingginya permintaan saham di pasar akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan tersebut, artinya nilai perusahaan juga meningkat.

Sulit bagi investor untuk menghindari saham yang mampu menjanjikan kesejahteraan. Apabila investor hanya mengandalkan replikasi keputusan investasi orang lain, akan sulit bagi investor untuk menemukan saham yang kompeten. Keputusan investasi seharusnya ada di tangan tiap-tiap individu, meniru keputusan orang lain dapat menjadi bumerang bagi investor karena risiko kerugian tinggi dan kemungkinan mendapatkan keuntungan yang bisa jadi rendah. Berdasarkan hal tersebut, perilaku *herding* sudah seharusnya diminimalisasi investor dengan

melihat kondisi fundamental perusahaan salah satunya EPS sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

## 5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan yang selanjutnya dapat dijadikan acuan pada riset mendatang. Analisis fundamental perusahaan yang hanya terwakilkan oleh nilai ROA, DER, dan EPS menjadi keterbatasan pertama penelitian ini. Sejatinnya analisis fundamental perusahaan sifatnya sangat kompleks sehingga penggunaan ROA, DER, dan EPS tidak cukup mewakili. Kedua, populasi dan sampel perusahaan masih sangat terbatas pada LQ45 yang anggotanya kemungkinan mengalami perubahan di tiap periodenya. Perbandingan LQ45 dan IDX30 dalam analisis fundamental disarankan sehingga memberikan hasil yang lebih akurat dalam membantu meminimalisasi perilaku *herding* investor. Alasannya karena jenis perusahaan akan menjadi lebih kecil dan investor hanya fokus pada perusahaan-perusahaan dengan kinerja keuangan stabil. Keterbatasan ketiga terletak pada analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda. Selanjutnya dapat menggunakan analisis mediasi maupun *multiple* mediasi menggunakan variabel kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan.

## 6. Kesimpulan

Simpulan dari penelitian ini berdasarkan hasil yang didapatkan yakni secara parsial ROA, DER, dan EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 periode 2019-2021. Implikasi praktis hasil penelitian ini bagi perusahaan LQ45 agar senantiasa menjaga kestabilan kinerja keuangannya sehingga tidak menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, analisis fundamental telah terbukti memiliki peran dalam memengaruhi harga saham sehingga bagi investor muda sebaiknya mengurangi perilaku *herding* dengan mendalami kondisi perusahaan dan mencari informasi yang benar untuk mendukung pengambilan keputusan investasi.

## Daftar Pustaka

- Bintara, R., Wahyudi, S. M., & Molina. (2020). Analysis of Fundamental Factors on Stock Price. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(4). <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i4/6813>
- Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Mitra Wacana Media.
- Halim, A. (2018). *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Salemba Empat.
- Hanifah, A. (2019). The Effect of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) and Price Book Value (PBV) Against the Stock Price of Telecommunications Sector Company Included in the Indonesian Islamic Stock Index (ISSI). *KnE Social Sciences*, 3(26), 711–726. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5410>
- Hikmah, T. N., Pahlevi, C., & Damang, K. (2022). The Effect Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Equity Ratio (DER) Toward Stock Return with dividend policy as Intervening Variable (Case study on Transportation and Logistics Sector Companies Listed in The Indonesia Stock Exchange. *Hasanuddin Journal of Applied Business and Entrepreneurship*, 5(1), 33–50.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan (Pertama)*. PT Raja Grafindo Persada.

- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2019). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *1st International Conference on Accounting, Management, and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*, 123.
- Kundiman, A., & Hakim, L. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 di BEI Periode 2010-2014. *Among Makarti*, 9(2). <https://doi.org/10.52353/ama.v9i2.140>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2021). *Statistik Pasar Modal Indonesia*.
- Nugraha, K. C., & Artini, L. G. S. (2022). The Effect of Financial Performance on Stock Prices of Automotive and Component Sub Sector Companies in the Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 7(4), 327–331. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.4.1595>
- Nurhandayani, E., & Nurismalatri, N. (2021). Pengaruh Current CR, DER, dan ROA terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2006-2020. *Jurnal Arastirma*, 2(1), 48. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v2i1.16847>
- Potabuga, S. K., Pakaya, A. R., & Selvi. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jambura: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(3), 1187–1198.
- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling Theory Evolving: Signals and Signs of Trustworthiness in Social Exchange. In *Social dilemmas, institutions, and the evolution of cooperation* (pp. 373–392). De Gruyter. <https://doi.org/10.1515/9783110472974-018>
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Putri, I. G. A. P., Wijaya, B. A., Sumerta, I. K., Sawitri, N. P. Y. R., & Amertayasa, G. K. (2022). Determinan Harga Saham Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia. *E-QIEN: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 522–531.
- Rahmawati, Y., & Hadian, H. N. (2022). The influence of Debt Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER) on stock price. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(4), 289–300. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i4.225>
- Ramadhani, I., & Ratnasari, ina. (2022). The Effect of Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Price on Insurance Sub Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014-2018. *Management Research and Behavior Journal*, 2(1), 37–43.
- Sadalia, I., & Butar-Butar, N. A. (2016). *Perilaku Keuangan: Teori dan Implementasi*. Pustaka Bangsa Press.
- Sadewo, R. A. J., & Cahyaningdyah, D. (2022). Investor Herding Behavior in Extreme Conditions During Covid-19: Study on Indonesian Stock Market. *Management Analysis Journal*, 11(1), 22–29.
- Sari, A. K., & Wahjoedi, T. (2021). Impact DPS EPS on Stock Price and Investment Decision . *Media Bina Ilmiah*, 15(11), 5691–5702.
- Sugiantara, P. W. (2022). Analisis Perilaku Herding Berdasarkan Kondisi Pasar Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(3), 721. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i03.p13>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Wulansari, T., Sulastri, S., Widiyanti, M., & Adam, M. (2023). Effect of Financial Ratio on Stock Price in Telecommunications Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(1), 1–9. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n1.2058>