



## JURNAL FAIRNESS

ISSN (print): 2303-0348;

ISSN (online): 2303-0372

Available online at <https://ejournal.unib.ac.id/fairness>

### PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM STUDI PADA NEGARA ASEAN-5

<sup>1</sup>Yunita Lestari  <sup>2</sup>Nurna Aziza  <sup>3</sup>Nikmah  <sup>4</sup>Andi Agus   
<sup>1,2,3</sup>Universitas Bengkulu <sup>4</sup>STIEM Bongaya Makassar

---

#### ARTICLE INFO

#### ABSTRACT

---

---

##### **Article history:**

Received: 26 Agustus 2024

Revised: 26 Agustus 2024

Accepted: 26 Agustus 2024

##### **Keywords:**

Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Solvency Ratio, Activity Ratio, Stock Prices, ASEAN-5

---

##### **Correspondence:**

Yunita Lestari

Universitas Bengkulu

[Yunitalestari22.yl@gmail.com](mailto:Yunitalestari22.yl@gmail.com)

*The objective of this research is to analyze the impact of financial performance on stock prices in the ASEAN-5 countries. The financial ratios analyzed include, Liquidity Ratio, proxied by the Current Asset Ratio (CR), Profitability Ratios, proxied by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), Solvency Ratio, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), Activity Ratio, proxied by the Total Asset Turnover (TATO). The data used in this research include financial data from companies listed on the stock exchanges of the ASEAN-5 countries during the period from 2020 to 2022. This study uses secondary data obtained from the websites of each country's stock exchange. The sample consists of 225 companies with a total of 675 data points. The data analysis method employed is panel data regression (Eviews 12). The results of the study indicate that the liquidity ratio (CR), solvency ratio (DER), and activity ratio (TATO) do not affect stock prices. This suggests that investors in the ASEAN-5 region do not primarily consider these three ratios in their investment decisions. Conversely, profitability ratios (ROA and ROE) are proven to affect stock prices. High profitability ratios increase investor confidence and interest, thereby driving up the company's stock price. These findings provide insights for company managers and investors in understanding the factors that influence stock prices in the ASEAN-5 capital markets.*

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan zaman memberikan dampak yang signifikan terhadap perkembangan dunia perbisnisan. Dimana banyaknya persaingan yang ketat terjadi antara perusahaan di setiap penjuru dunia. Perusahaan yang konsisten mempertahankan bisnisnya akan berpeluang menjadi pemenang dalam dunia bisnis sebaliknya perusahaan yang tidak konsisten dalam mempertahankan bisnisnya akan tereliminasi dari pergelutan dunia bisnis. Nilai Perusahaan dapat dilihat melalui nilai harga saham berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan. Terbentuknya harga saham di pasar merupakan bertemunya kestabilan kekuatan permintaan dan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara penjual (*emiten*) dan para investor.

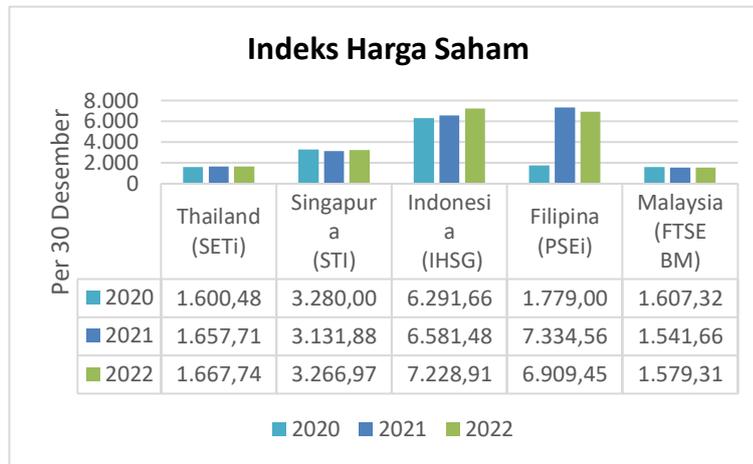
Pasar keuangan dan pasar modal menjadi pasar yang sangat berperan sebagai penggerak perekonomian di suatu negara. Sebab pasar modal adalah sarana yang mempertemukan permintaan dan penawaran uang dalam jangka panjang sebagai pembiayaan ekspansi perusahaan dan investasi. Asean-5 merupakan kelompok lima negara di Asia Tenggara yang terdiri dari Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand dan Filipina. Kelima negara ini memiliki bursa saham yang besar dan aktif sehingga menarik perhatian banyak investor nasional dan internasional. Alexandri *et al.*, (2023) epidemi Covid - 19 dan ketidakstabilan geopolitik berkontribusi terhadap volatilitas ekstrem pasar saham global dalam beberapa tahun terakhir. Pasar saham di negara – negara Asean-5 juga merasakan dampaknya oleh karena itu, investor perlu mewaspadaai bahaya dan potensi keuntungan yang ditimbulkan oleh kondisi pasar saat ini.

Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang menjadi pilihan para investor dalam menyalurkan dana. Sari *et al.*, (2023) pasar saham di negara – negara kawasan Asean-5 yang tergolong pasar saham sedang berkembang (*emerging market*) memiliki karakteristik risiko dan *return* yang ada di pasar saham antara lain :

1. Volatilitas yang tinggi (Perubahan harga yang fluktuatif dari waktu ke waktu).
2. Menawarkan *expected return* yang tinggi, karena pasar saham sedang berkembang mengalami pertumbuhan yang cukup menakjubkan.
3. Korelasi yang rendah antara pasar saham sedang berkembang dengan pasar saham yang maju. Hubungan yang rendah tersebut akan memberikan manfaat yang lebih besar bagi investor untuk melakukan diversifikasi internasional.

Disamping itu, pasar saham berkembang juga mempunyai karakteristik umum yaitu aliran masuk modal luar negeri yang besar ke dalam pasar ini (Endri, 2010). Berikut adalah indeks harga saham dan persentase pertumbuhan indeks harga saham negara Asean-5 pada tahun 2020 - 2022 :

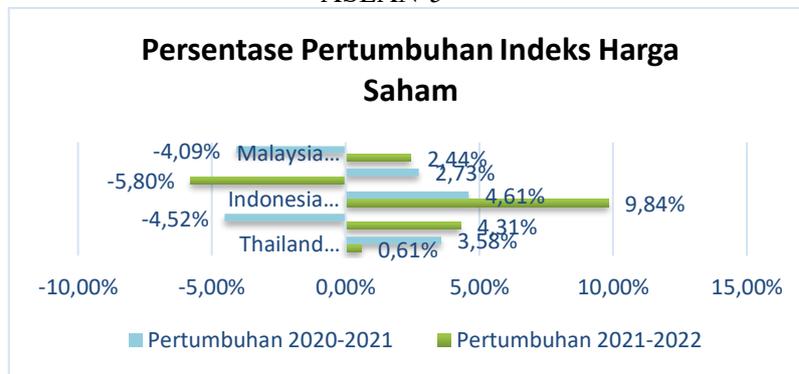
Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Negara ASEAN-5



Gambar 1.2

Grafik Persentase

Pertumbuhan Indeks Harga Saham Negara ASEAN-5



Sumber : Masing – Masing Bursa Negara

Jika dilihat dari gambar 1.1 dan gambar 1.2 diatas, menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada negara kawasan Asean-5 (Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina) tahun 2020 – 2022 sangat berfluktuatif, pola pergerakan yang bervariasi dari waktu ke waktu yang menunjukkan *tren* meningkat dan terjadi penurunan. Pertumbuhan indeks harga saham Thailand (SETi) mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 3,58% dibandingkan tahun 2020, dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan kembali sebesar 0,61%. Pertumbuhan indeks harga saham Singapura (STI) mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 4,52% dibandingkan tahun 2020, namun mengalami peningkatan pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2021 yaitu sebesar 4,31% . Pertumbuhan indeks harga saham Indonesia (IHSG) mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 4,61% dibandingkan tahun 2020, dan pada tahun 2022 mengalami peningkatan kembali sebesar 9,84%. Pertumbuhan indeks harga saham Filipina (PSEi) mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 2,73% dibandingkan tahun 2020, namun mengalami penurunan pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2021 yaitu sebesar 5,80%. Pertumbuhan indeks harga saham Malaysia (FTSE BM) mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 4,09% dibandingkan tahun 2020, namun mengalami peningkatan pada tahun 2022 dibandingkan dengan tahun 2021 yaitu sebesar 2,44%.

Dilihat dari persentase pertumbuhan indeks harga saham hanya indeks harga saham indonesia

(IHSG) dan Thailand (SETi) yang mampu konsisten mengalami kenaikan harga saham secara bertahap di rentang periode 2020 – 2022. Penurunan Indeks Harga Saham di negara Asean-5 disebabkan karena beberapa faktor seperti kebijakan *lockdown* yang diterapkan pemerintah yang menyebabkan keterlambatan pemulihan ekonomi pasca Covid-19, dan juga ada beberapa indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan yaitu tingkat inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga dan nilai tukar.

Dari permasalahan diatas ketidakstabilan indeks harga saham negara Asean-5 membuat seorang investor harus lebih teliti lagi dalam memilih saham yang baik dan sehat serta dapat memberikan *return* saham yang diinginkan melalui suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dilihat dari kinerja keuangan perusahaan tersebut sehingga bermanfaat bagi pihak investor. Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh *Spence* (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim, manajer (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor (Darmarani et al., 2022). Dalam penelitian ini teori sinyal menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Menaje (2012) hasil penelitian menunjukkan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dengan harga saham di Filipina. Penelitian Ghonio (2015) hasil penelitian menunjukkan *Return on assets* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur jenis barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia dan *The Stock Exchange of Thailand*.

Penelitian Fitriani et al., (2022) menunjukkan bahwa *Return on assets* (ROA) sebagai ukuran kinerja keuangan berkorelasi positif dan signifikan dengan harga saham. Sedangkan *Debt to equity ratio* (DER) memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan harga saham. Nanda (2022) hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan variabel independen *Current ratio* (CR), *Total asset turnover* (TATO), *Debt to equity ratio* (DER), *Return on assets* (ROA) sebagai ukuran kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen harga saham. Penelitian Mukti & Putri (2023) penelitian ini memberikan hasil bahwa pada perusahaan LQ45 *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham, *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada negara Asean-5 masih belum banyak dilakukan, sehingga hal ini menjadi salah satu pembaharuan dari jurnal rujukan sebelumnya dan juga pada variabel dependen yaitu terdapat empat rasio keuangan yang digunakan serta periode tahun penelitian yang digunakan juga berbeda dengan penelitian – penelitian sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara empiris **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM : STUDI PADA NEGARA ASEAN-5”**, untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dengan melihat pengaruh variabel dependen (X) yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap variabel independen (Y) Harga Saham.

## LANDASAN TEORI

### *Signaling Theory*

Darmarani et al., (2022) teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh *Spence* (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim, manajer (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak investor. Teori sinyal (*signalling theory*) dalam hubungannya dengan kinerja keuangan perusahaan terlihat dari semakin luasnya pengungkapan yang diberikan maka sinyal positif dapat diterima oleh individu yang berkepentingan bagi perusahaan. Semakin besar informasi yang diberikan, semakin besar informasi yang diterima tentang perusahaan. Dengan demikian dapat menimbulkan kepercayaan dari investor kepada perusahaan dalam menanamkan modalnya. Kepercayaan tinggi yang tercipta membuat

penanam modal memberikan reaksi positif kepada perseroan berwujud naiknya pergerakan harga saham.

Penggunaan teori sinyal (*signalling theory*) berhubungan dengan rasio likuiditas yang di proksi dengan *Current ratio* (CR) yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek akan memberikan sinyal yang baik atau *good news* kepada para investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan masalah utangnya, semakin tinggi nilai rasio likuiditas maka akan meningkatkan peluang – peluang perusahaan untuk membayar serta menyelesaikan masalahnya terkait dengan utang.

Teori sinyal (*signalling theory*) memiliki hubungan dengan rasio profitabilitas dalam penelitian ini di proksi dengan rasio *Return on assets* (ROA) dan *Return on equity* (ROE). *Return on assets* (ROA) rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki (Rusdiyanto *et al.*, 2020). Teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan apabila nilai *Return on asset* (ROA) semakin tinggi maka akan memberikan sinyal positif, karena semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan karena menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

*Return on equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Cahyaningtyas & Rahayu, 2021). Hubungan antara teori sinyal (*signalling theory*) dan *Return on equity* (ROE) pada harga saham adalah ketika nilai *Return on equity* (ROE) meningkat maka keuntungan perusahaan semakin tinggi sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik, hal ini akan menyebabkan harga saham semakin tinggi sehingga akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hubungan Teori sinyal (*signalling theory*) dengan rasio solvabilitas yang di proksi dengan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk menjelaskan hubungan antara utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri (Ichsani & Djohana, 2022). Teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan apabila nilai *Debt to equity ratio* (DER) perusahaan semakin tinggi maka akan memberikan sinyal negatif, karena menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan dengan pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat, dengan demikian perusahaan tidak akan diminati oleh investor dan hal tersebut akan berdampak pada penurunan penjualan saham sehingga harga saham akan semakin menurun.

Teori sinyal (*signalling theory*) memiliki hubungan dengan rasio aktivitas dalam penelitian ini di proksi dengan rasio *Total asset turnover* (TATO). Kasmir (2010) *Total assets turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Teori sinyal (*signalling theory*) mengatakan bahwa nilai *Total asset turnover* (TATO) yang tinggi mengindikasikan efektifitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan sementara yang belum tentu kebenarannya karena hipotesis perlu dilakukan pengujian. Hipotesis yang diuji dan dibuktikan dalam penelitian ini berkaitan dengan sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### **Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham**

Teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan apabila nilai *Current ratio* (CR) yang tinggi maka akan memberikan sinyal positif, karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik berdasarkan aktiva lancar yang dimiliki dibandingkan dengan kewajibannya. Nilai

*Current ratio* (CR) yang kecil menandakan perusahaan memiliki ketersediaan aset lancar yang minim untuk memenuhi utang jangka pendek sedangkan jika nilai yang besar menandakan bahwa perusahaan mempunyai ketersediaan aset lancar yang cukup untuk melunasi pembayaran utang jangka pendek (Pirmansah & Huda, 2022).

Berdasarkan bukti empiris penelitian sebelumnya yang dilakukan terdapat penelitian yang mendukung pernyataan diatas yaitu penelitian Apriani & Situngkir (2021) dan hasil penelitiannya menjelaskan bahwa variabel *Current ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H1: Rasio Likuiditas Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham**

Teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan apabila nilai *Return on asset* (ROA) semakin tinggi maka akan memberikan sinyal positif, karena semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan karena menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Berdasarkan bukti empiris penelitian sebelumnya yang dilakukan terdapat beberapa penelitian yang mendukung pernyataan diatas yaitu penelitian Nianty (2023) temuan empiris menunjukkan *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham.

Hubungan antara teori sinyal (*signalling theory*) dan *Return on equity* (ROE) pada harga saham adalah ketika nilai *Return on equity* (ROE) meningkat maka keuntungan perusahaan semakin tinggi sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik, hal ini akan menyebabkan harga saham semakin tinggi sehingga akan memberikan sinyal kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Secara teoritis, *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Rahmi *et al.*, (2021) *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H2: Rasio Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

### **Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham**

Teori sinyal (*signalling theory*) mengungkapkan apabila nilai *Debt to equity ratio* (DER) perusahaan semakin tinggi maka akan memberikan sinyal negatif, karena menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan dengan pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat, dengan demikian perusahaan tidak akan diminati oleh investor dan hal tersebut akan berdampak pada penurunan penjualan saham sehingga harga saham pun akan semakin menurun.

Berdasarkan bukti empiris penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugraha & Artini (2022) *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H3: Rasio Solvabilitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham**

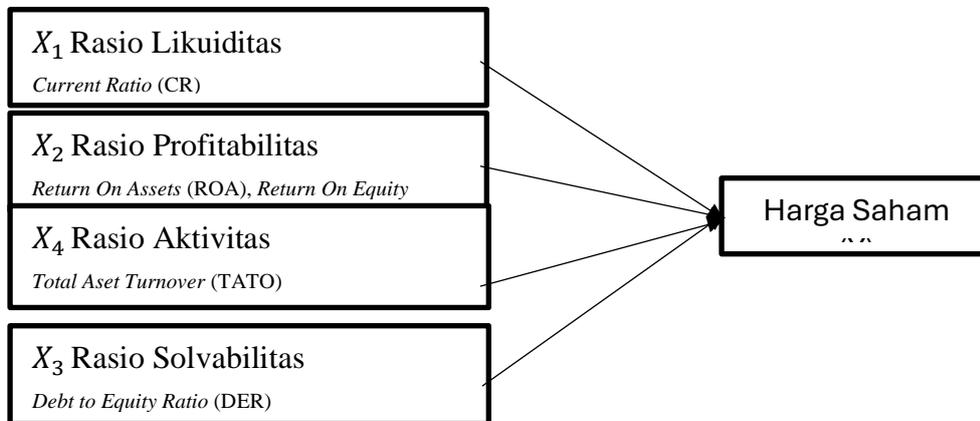
### **Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham**

Teori sinyal (*signalling theory*) mengatakan bahwa nilai *Total asset turnover* (TATO) yang tinggi mengindikasikan efektifitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan bukti empiris penelitian sebelumnya yang dilakukan terdapat penelitian yang mendukung pernyataan diatas yaitu penelitian Potabuga & Pakaya (2023) *Total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap harga saham.

#### H4: Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham

##### Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan tujuan penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan maka berikut disajikan kerangka penelitian yang digambarkan dalam model penelitian pada Gambar 2.1 berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan berupa angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti. Penelitian kuantitatif merupakan kegiatan pengumpulan, menganalisis, mengelola dan menyajikan data berdasarkan dengan jumlah atau banyaknya yang dilakukan secara objektif untuk memecahkan suatu persoalan dan menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip – prinsip umum. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga saham, variabel independen dalam penelitian ini adalah, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas.

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan aplikasi eviews. Persamaan regresi data panel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Deskripsi Data Penelitian

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa Negara Asean-5 dengan tingkat kapitalisasi pasar yang besar periode tahun 2020-2022. Metode pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini yaitu 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar periode tahun 2020 – 2022 dan memenuhi kriteria pemilihan sampel.

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar (per 31 Desember 2022), memiliki laporan keuangan yang lengkap dengan situs bursa yang bisa di akses periode tahun 2020 – 2022.	45
Jumlah Perusahaan (45 x 5 Negara )		225
Total Data Penelitian (225 perusahaan x 3 tahun)		675

(Sumber : Olahan Penulis, 2024)

## Statistik Deskriptif

**Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif**

	<i>StockPrice (Rp)</i>	CR	ROA	ROE	DER	TATO
<i>Mean</i>	44.644	1,80	6,83	13,25	1,83	0,60
<i>Maximum</i>	935.595	9,55	79,34	145,09	17,07	4,05
<i>Minimum</i>	65	0,04	-16,01	-31,96	0,02	0,01
<i>Std. Dev.</i>	100.279	1,30	8,86	16,23	2,26	0,63
<i>Observations</i>	675	675	675	675	675	675

(Sumber : Output Eviews 12, data diolah, 2024)

Berdasarkan hasil pada tabel 4.2 di atas dapat disimpulkan sebagai berikut : Harga saham (*StockPrice*) perusahaan memiliki nilai rata – rata sebesar Rp. 44.644. Nilai maksimum sebesar Rp. 935.595 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Globe Telecom Inc (GLO) Bursa Philippine Stock Exchange Index (PSEi)*. Nilai minimum sebesar Rp.65 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Surya Citra Media Tbk* dari Bursa Efek Indonesia. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 100.279 yang artinya nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata sehingga data yang digunakan cukup bervariasi.

Kemudian variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata – rata sebesar 1,80 yang artinya berarti perusahaan memiliki aset lancar sebesar 1,80 kali lipat dari kewajiban lancarnya. Hal ini menandakan perusahaan berada dalam kondisi yang cukup baik, karena memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Nilai maksimum sebesar 9,55 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Ace Hardware Indonesia (ACES) Bursa Efek Indonesia*. Artinya perusahaan memiliki aset lancar sebesar 9,55 kali lipat dari kewajiban lancar yang dimiliki. Artinya perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang sangat baik membayar utang jangka pendek, sehingga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat baik atau sehat dan akan menarik investor untuk berinvestasi, sehingga harga saham akan meningkat. Nilai minimum sebesar 0,04 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Bank of Ayudhya PCL (BAY) dari Bursa Stock Exchange of Thailand Index (SETi)* artinya perusahaan memiliki aset lancar yang sangat kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan membayar utang jangka pendek. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik dan kurang diminati investor sehingga harga saham akan menurun. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 1,30 yang artinya nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai

rata – rata sehingga data yang digunakan memiliki sebaran data yang cukup bervariasi.

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai rata – rata sebesar 6,83 yang artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 6,83% dari total aset yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum secara efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba perusahaan. Nilai maksimum sebesar 79,34 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Top Glove Corporation Bhd* (TPGC) dari *Bursa Kuala Lumpur Composite Index* (KLIC) yang artinya perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 79,34% dari total aset yang dimilikinya. Hal ini menunjukkan perusahaan semakin efektif memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba dan semakin tinggi pula kepercayaan serta minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan peningkatan permintaan saham yang bisa mendorong harga saham naik.

Nilai minimum sebesar -16,01 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Monde Nissin Corp* dari *Bursa Philippine Stock Exchange Index* (PSEi). Artinya nilai perusahaan mengalami kerugian bersih sebesar 16,01% dari total aset yang dimilikinya. Nilai *Return On Asset* (ROA) negatif adalah tanda bahwa perusahaan tidak menghasilkan laba dari asetnya, tetapi justru mengalami kerugian serta tidak diminati oleh investor sehingga menyebabkan penurunan permintaan saham dan harga saham juga ikut menurun. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 8,86 yang artinya nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata sehingga data yang digunakan cukup bervariasi.

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai rata – rata sebesar 13,25 yang artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 13,25% dari ekuitas pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dalam hal profitabilitas dan efisiensi penggunaan ekuitas. Nilai maksimum sebesar 145,09 nilai tersebut dimiliki perusahaan *Unilever Indonesia Tbk* (UNVR) dari *Bursa Efek Indonesia*. Artinya perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 145,09% dari ekuitas pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang luar biasa untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dari ekuitas yang mereka miliki dan akan memberikan pengaruh positif bagi investor untuk memburu saham perusahaan tersebut tentu saja harga sahamnya akan meningkat pula.

Nilai minimum sebesar -31,96 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Minor International PCL* dari *Bursa Stock Exchange of Thailand Index* (SETi). Artinya perusahaan mengalami kerugian bersih sebesar 31,96% dari ekuitas pemegang saham. Nilai *Return On Equity* (ROE) negatif adalah indikasi bahwa perusahaan tidak hanya gagal menghasilkan laba, tetapi juga mengalami kerugian yang signifikan terhadap dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemegang, saham sehingga memberikan sinyal negatif kepada investor dan harga saham akan menurun karena tidak diminati. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 16,23 yang artinya nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata – rata sehingga data yang digunakan tidak bervariasi

*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata – rata sebesar 1,83 yang artinya perusahaan memiliki utang sebesar 1,83 kali dari nilai ekuitas, perusahaan membiayai sebagian besar asetnya menggunakan utang daripada menggunakan modal sendiri (ekuitas). Hal ini menggambarkan struktur keuangan perusahaan dimana utang berkontribusi terhadap modal yang digunakan untuk mendanai operasinya. Nilai maksimum sebesar 17,07 nilai tersebut dimiliki perusahaan *Bank Tabungan Negara Persero* (BBTN) *Bursa Efek Indonesia*. Artinya nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang sangat tinggi dibandingkan dengan ekuitasnya, pinjaman yang diberikan oleh bank menghasilkan pendapatan melalui bunga yang dibayarkan oleh peminjam. Bunga ini merupakan salah satu sumber utama keuntungan bank. Namun tingginya utang pada bank juga menyebabkan masalah gagal kredit oleh masyarakat sehingga diperlukan indikator lain untuk melihat baik tidaknya suatu utang pada perusahaan, di beberapa perusahaan yang bukan sektor perbankan, nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi merupakan indikasi perusahaan dapat gagal untuk membayar utang. Sehingga menurunkan kepercayaan investor untuk membeli saham pada harga yang tinggi.

Nilai minimum sebesar 0,02 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Haw Par Corporation Ltd* (HPAR) dari *Bursa Straits Times Index of Singapore* (STI). Artinya bahwa perusahaan memiliki tingkat utang yang sangat rendah dibandingkan dengan ekuitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang yang kecil dan tidak terlalu bergantung terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko yang dimiliki semakin kecil dan investormenyukai perusahaan yang memiliki utang yang kecil, investor cenderung melihat ini sebagai tanda stabilitas keuangan, yang dapat meningkatkan kepercayaan dan meningkatkan harga saham. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 2,26 yang artinya nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata sehingga data yang digunakan cukup bervariasi.

*Total Aset Turnover* (TATO) memiliki nilai rata – rata sebesar 0,60 artinya perusahaan menghasilkan pendapatan sebesar 0,60 kali dari total aset. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin belum mengoptimalkan penggunaan aset secara maksimal untuk menghasilkan pendapatan. Nilai maksimum sebesar 4,05 nilai tersebut dimiliki perusahaan Com7 PCL dari *Bursa Stock Exchange of Thailand Index* (SETi). Artinya perusahaan menghasilkan pendapatan sebesar 4,05 kali dari total aset yang dimiliki. serta semakin efektif perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Penjualan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya laba sebuah perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya tentu saja harga sahamnya akan meningkat pula.

Nilai minimum sebesar 0,01 nilai tersebut dimiliki oleh perusahaan *Central Pattana PCL* (CPN) *Bursa Stock Exchange of Thailand Index* (SETi). Artinya perusahaan menghasilkan pendapatan sebesar 0,01 kali dari total aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa penjualan perusahaan belum maksimal, sehingga memperlambat perputaran aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dan dapat mengakibatkan terjadinya kerugian sehingga harga saham juga ikut menurun. Standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,63 yang artinya nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata – rata sehingga data yang digunakan cukup bervariasi.

### Uji Pemilihan Model

#### Uji Chow

**Tabel 4.3 Hasil Uji Chow**

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	75,67	194,38	0,00
<i>Cross-section Chi – Square</i>	2145,11	194	0,00

(Sumber : *Output Eviews 12, data diolah, 2024*)

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa probabilitas cross-section Chi-square untuk analisis penelitian ini adalah 0,00. Nilai tersebut kurang dari  $\alpha$  (0,05%) sehingga berdasarkan hasil Uji Chow tersebut H0 ditolak dan H1 diterima, maka dari hasil penelitian model yang terbaik yang terpilih menggunakan Fixed effect model. Setelah terpilihnya model yang terbaik yaitu Fixed effect model maka akan dilanjutkan ke uji hausman.

#### Uji Hausman

**Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman**

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-sq. Statistic</i>	<i>Chi – Sq. d.f</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross – section random</i>	4,70	5	0,45

(Sumber : *Output Eviews 12, data diolah, 2024*)

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa probabilitas cross-section random pada penelitian menunjukkan nilai sebesar 0,45 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) sehingga dapat disimpulkan H0 diterima sedangkan H1 ditolak. Dengan demikian dalam penelitian ini menggunakan Random effect model sehingga akan dilanjutkan ke Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model yang terbaik.

### Uji Lagrange Multiplier (LM)

**Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier**

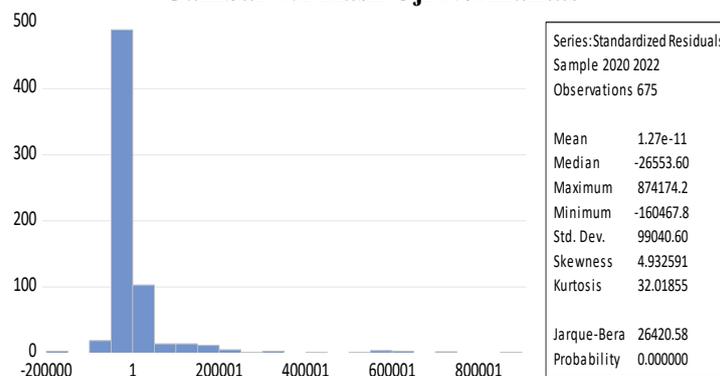
<i>Test Hypothesis</i>			
	<i>Cross - section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch – pagan</i>	537,58	1,49	439,04
	0,00	0,22	0,00

(Sumber : Output Eviews 12, data diolah, 2024)

Berdasarkan hasil Uji Lagrange Multiplier pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa probabilitas cross section breusch-pagan pada penelitian menunjukkan nilai sebesar 0,00 sehingga dapat disimpulkan H1 diterima sedangkan H0 ditolak, maka model penelitian yang terpilih dan digunakan dalam penelitian ini yaitu *Random effect model*.

### Uji Asumsi Klasik

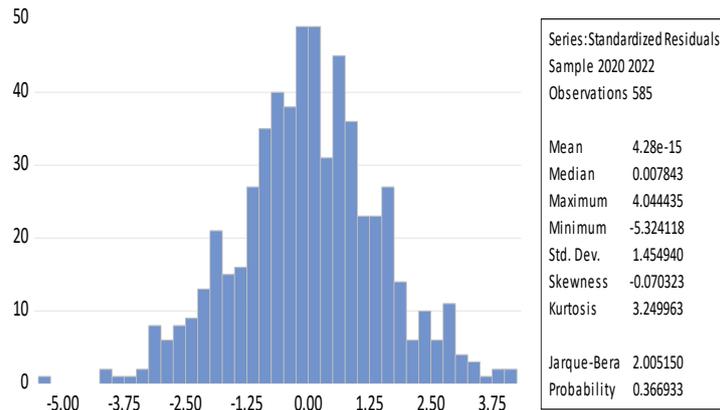
**Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas**



(Sumber: Output Eviews 12, data diolah, 2024)

Berdasarkan Gambar 4.1 hasil uji normalitas pada penelitian menunjukkan bahwa data mempunyai nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,00 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dengan jumlah observasi sebanyak 675, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal. Oleh karena itu variabel dependen, variabel independen di transformasikan ke dalam bentuk Logaritma natural (Ghozali, 2011). Persamaan regresi menjadi  $\text{LnHarga} = C + \text{LnCR} + \text{LnRoa} + \text{LnRoe} + \text{LnDer} + \text{LnTato}$ , dari persamaan hasil transformasi tersebut diuji kembali normalitas data sebagaimana gambar 4.2 berikut :

**Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Persamaan Data Hasil Transformasi Ln**



Berdasarkan Gambar 4.2 hasil uji normalitas setelah hasil transformasi data dan outlier atau penghapusan data menunjukkan bahwa data mempunyai nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,37 yang mana nilai tersebut lebih besar dari probabilitas 0,05 dengan jumlah observasi sebanyak 585, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas**

	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
LnCR	0,59	1,69
LnROA	0,15	6,61
LnROE	0,21	4,65
LnDER	0,38	2,65
LnTATO	0,61	1,65
<i>Dependent Variable : Lnstockprice</i>		

(Sumber: Output SPSS Statistics 25, data diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas artinya persamaan penelitian tidak mempunyai hubungan linier satu sama lain antara variabel independen.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.7 Hasil Heteroskedastisitas**

<i>Model</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
<i>(Constant)</i>	7,94	0,00
LnCR	1,64	0,10
LnROA	-1,67	0,09
LnROE	0,84	0,40
LnDER	0,03	0,97
LnTATO	1,82	0,06
<i>Dependent Variable : RES2</i>		

(Sumber: Output SPSS Statistics 25, data diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dilihat hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi semua variabel > 0,05, maka dari hasil uji tersebut dapat dikatakan tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas pada penelitian ini.

### Uji Hipotesis

**Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Data Panel Model Ln Random Effect Model**

<i>Dependent Variable: LnStockprice</i>					
<i>Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)</i>					
<i>Cross-sections included: 195</i>					
<i>Total panel (balanced) observations: 585</i>					
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	<i>Kesimpulan</i>
C	9,29	0,14	64,67	0,00	-
LnCR	-0,01	0,07	-0,13	0,90	Tidak Berpengaruh
LnROA	-0,07	0,05	-1,53	0,13	Tidak Berpengaruh
LnROE	0,20	0,05	3,85	0,00	Berpengaruh
LnDER	-0,03	0,07	-0,42	0,68	Tidak Berpengaruh
LnTATO	0,05	0,04	1,15	0,25	Tidak Berpengaruh
<i>R-squared</i>	0,05				
<i>Adjusted R<sup>2</sup></i>	0,04				
<i>F</i>	5,95				
<i>Sig</i>	0,00				

(Sumber : Output Eviews 12, data diolah, 2024)

Tabel 4.9 menunjukkan hasil analisis regresi data panel yang telah dilakukan. Atas hasil tersebut dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{Stock Price}_{vit} = \alpha_0 + \beta_1 \text{CR}_{it} + \beta_2 \text{ROA}_{it} + \beta_3 \text{ROE}_{it} + \beta_4 \text{DER}_{it} + \beta_5 \text{TATO}_{it} + \epsilon_{it}$$

$$\text{Stock Price}_{vit} = 9,29 - 0,01 - 0,07 + 0,20 - 0,03 + 0,05$$

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan hasil penelitian regresi data panel pada tabel 4.8 nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,04 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 4% sisanya 96 % dijelaskan variabel lain diluar penelitian.

### Uji F

Berdasarkan hasil penelitian regresi panel pada tabel 4.8, nilai statistik model f sebesar 5,95 dan mempunyai nilai signifikan sebesar 0,00 kurang dari 0,05 sehingga model penelitian layak digunakan yang artinya variabel dependen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji T

Setelah lolos uji asumsi klasik, model yang diperoleh menggunakan *Random Effect Model*.

Berikut hasil analisis yang dapat disimpulkan pada penelitian sebagai berikut :

1. **H1 : Rasio Likuiditas Berpengaruh Terhadap Harga Saham.** Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.8 untuk variabel rasio likuiditas yang di proksi dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikan  $0,90 > 0,05$  dengan koefisien negatif sebesar  $-0,01$ . Artinya rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan **H1 ditolak**.
2. **H2 : Rasio Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham.** Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.8 untuk variabel rasio profitabilitas yang di proksi dengan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan nilai signifikan  $0,13 > 0,05$  dengan koefisien negatif sebesar  $-0,07$ . Artinya *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Untuk *Return On Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikan  $0,00 < 0,05$  dengan koefisien positif sebesar  $0,20$ . Artinya *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham **H2 diterima**.
3. **H3 : Rasio Solvabilitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham.** Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.8 untuk variabel rasio solvabilitas yang di proksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikan  $0,68 > 0,05$  dengan koefisien negatif sebesar  $-0,03$ . Artinya rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan **H3 ditolak**.
4. **H4 : Rasio Aktivitas Berpengaruh Terhadap Harga Saham.** Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.8 untuk variabel rasio aktivitas yang di proksi dengan *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai signifikan  $0,25 > 0,05$  dengan koefisien positif sebesar  $0,05$ . Artinya rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga dapat disimpulkan **H4 ditolak**.

## Pembahasan

### Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham.

Hasil analisis pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang di proksi dengan *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham negara kawasan Asean-5. Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.2 nilai rata – rata *Current Ratio* (CR) sebesar 1,80 yang artinya berarti perusahaan memiliki aset lancar sebesar 1,80 kali lipat dari kewajiban lancar. Ketika nilai *Current ratio* (CR) di bawah nilai rata – rata *Current ratio* (CR) yang baik yaitu 200% atau 2 kali, masih dianggap cukup baik. Artinya perusahaan berada dalam kondisi yang cukup baik, karena memiliki aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Tetapi dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek tidak akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan atau tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa manajemen akan menyampaikan informasi yang dianggap baik dan menarik bagi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Adriansyah & Sherlit (2022) dan Ichsani & Djohana (2022) yang mengatakan rasio likuiditas yang di proksi dengan variabel *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Anwar (2021), Rahmi *et al.*, (2021) dan Dini & Pasaribu (2021) yang mengatakan rasio likuiditas yang di proksi dengan variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham.

### Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham.

Hasil analisis pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang di proksi dengan *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham negara kawasan Asean-5. Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.2 nilai rata – rata *Return on asset* (ROA) sebesar 6,83 yang artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 6,83% dari total aset yang dimilikinya. Ketika nilai *Return on asset* (ROA) di bawah nilai rata – rata *Return on asset* (ROA)

yang baik yaitu 30%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum secara efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba perusahaan.

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.2 Nilai rata – rata *Return on equity* (ROE) sebesar 13,25 yang artinya bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar 13,25% dari ekuitas pemegang saham. Ketika nilai *Return on equity* (ROE) di bawah nilai rata – rata *Return on equity* (ROE) yang baik yaitu 40%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dalam hal profitabilitas dan efisiensi penggunaan ekuitas. Sehingga dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang berdampak pada peningkatan harga saham.

Sejalan dengan teori sinyal (*signalling theory*), dalam penelitian ini teori sinyal (*signalling theory*) memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini karena nilai rasio profitabilitas yang di proksi dengan *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) mempengaruhi harga saham secara langsung. Jika pasar menafsirkan *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) yang tinggi sebagai indikator kinerja yang baik dan potensi pertumbuhan perusahaan, ini bisa menyebabkan kenaikan harga saham karena permintaan yang meningkat dari investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ghonio (2015), Ifani *et al.*, (2019), Fitriani *et al.*, (2022), Adriansyah & Sherlita (2022), dan Iqrad *et al.*, (2023) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang di proksi dengan *Return on asset* (ROA) dan *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Harga Saham.**

Hasil analisis pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rasio solvabilitas yang di proksi dengan *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham negara kawasan Asean-5. Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.2 nilai rata – rata *Debt to equity ratio* (DER) sebesar 1,83 yang artinya perusahaan memiliki utang sebesar 1,83 kali dari nilai ekuitas. Ketika nilai *Debt to equity ratio* (DER) di bawah nilai rata – rata *Debt to equity ratio* (DER) yang baik yaitu 80% hal ini menandakan bahwa perusahaan menggunakan lebih sedikit utang untuk mendanai operasinya dibandingkan dengan ekuitas. Tetapi dalam penelitian ini meskipun nilai *Debt to equity ratio* (DER) rendah menunjukkan manajemen risiko utang yang baik tetap tidak berpengaruh terhadap harga saham, dikarenakan investor mempertimbangkan banyak faktor lain termasuk kinerja keuangan secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa manajemen akan menyampaikan informasi yang dianggap baik dan menarik bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ifani *et al.*, (2019), Adriansyah & Sherlita (2022), Pirmansah & Huda (2022), Iqrad *et al.*, (2023) dan Mukti & Putri (2023) yang menyatakan bahwa rasio Solvabilitas yang di proksi dengan rasio *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Anwar (2021), Rahmawati & Hadian (2022) dan Ichsani & Djohana (2022) yang menyatakan bahwa rasio Solvabilitas yang di proksi dengan rasio *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham

#### **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Harga Saham.**

Hasil analisis pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa rasio Aktivitas yang di proksi dengan *Total aset turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham negara kawasan Asean-5. Berdasarkan hasil yang diperoleh pada tabel 4.2 nilai rata – rata *Total aset turnover* (TATO) sebesar 0,60 artinya perusahaan menghasilkan pendapatan sebesar 0,60 kali dari total aset. Ketika nilai *Total aset turnover* (TATO) di bawah nilai rata – rata *Total aset turnover* (TATO) yang baik yaitu 2 kali, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mengoptimalkan penggunaan aset secara maksimal untuk menghasilkan pendapatan. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang dapat menggunakan aset mereka secara efektif untuk menghasilkan penjualan dan keuntungan. *Total aset turnover* (TATO) yang rendah bisa membuat perusahaan terlihat kurang menarik dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki

*Total aset turnover* (TATO) lebih tinggi, karena efisiensi yang lebih tinggi biasanya dikaitkan dengan potensi pertumbuhan yang lebih baik dan pengembalian investasi yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa manajemen akan menyampaikan informasi yang dianggap baik dan menarik bagi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Sugianto *et al.*, (2020), Natalia *et al.*, (2021) dan Dini & Pasaribu (2021) yang menyatakan bahwa rasio Aktivitas yang di proksi dengan *Total aset turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian Nanda (2022), Ichsani & Djohana (2022) dan Mukti & Putri (2023) yang menyatakan bahwa rasio Aktivitas yang di proksi dengan *Total aset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap harga saham.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan bab sebelumnya, maka hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas yang di proksi dengan *Current Asset Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham di kawasan negara ASEAN-5 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tidak mempengaruhi harga saham di pasar saham negara-negara tersebut.
2. Rasio profitabilitas yang di proksi dengan rasio *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham di kawasan negara ASEAN-5, menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan harga saham di pasar saham negara-negara tersebut. Dengan kata lain, investor cenderung memperhatikan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitasnya ketika membuat keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi atas aset dan ekuitas dapat meningkatkan minat investor dan, pada gilirannya, meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.
3. Rasio solvabilitas yang di proksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham di kawasan negara ASEAN-5, hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* atau utang perusahaan relatif terhadap ekuitas tidak menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan harga saham di pasar saham negara – negara tersebut.
4. Rasio Aktivitas yang di proksi dengan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap harga saham di negara ASEAN-5 menunjukkan bahwa efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi harga saham di pasar saham negara – negara tersebut.

### **Implikasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini akan memberikan manfaat jika hasil analisis dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk :

#### **Implikasi Teoritis**

Berdasarkan implikasi teoritis, hasil penelitian ini bahwa rasio keuangan berfungsi sebagai alat penting untuk menyampaikan informasi dari manajemen perusahaan kepada investor. Menurut teori yang telah dirumuskan oleh peneliti, maka dapat diketahui bahwa hanya rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap harga saham .

### **Implikasi Praktis**

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai alternatif alat analisis kinerja keuangan dan dapat digunakan dalam mengumpulkan informasi sebagai pengambilan keputusan. Dengan menerapkan temuan dari penelitian tersebut, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja keuangan mereka, meningkatkan hubungan dengan investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham. Bagi *stakeholders*, diharapkan penelitian ini dapat menambah informasi yang diperlukan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai dan mengambil keputusan. Khususnya bagi para investor dan calon investor penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai keputusan dalam pembelian saham pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan optimal dimasa yang akan datang.

### **Keterbatasan Penelitian**

Pada penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu, sampel yang terlalu kecil sehingga menyebabkan data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Hasil hipotesis rasio profitabilitas hanya *retrun on equity* (ROE) yang berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *retrun on asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga membingungkan untuk menyimpulkannya. Dan harga saham di masing – masing negara asean-5 mengikuti mata uang di negaranya tersebut, oleh karena itu pada penelitian ini dilakukan konversi ke mata uang indonesia (Rupiah) agar variabel penelitian memiliki satuan yang sama pada variabel harga saham (*stockprice*).

### **Rekomendasi Untuk Penelitian Lanjutan**

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambah rentang tahun data penelitian sehingga sampel penelitian akan semakin baik dan mewakili populasinya. Sebaiknya hipotesis rasio keuangan di proksi dengan satu proksi saja. Dan juga peneliti selanjutnya disarankan menggunakan satuan mata uang yang sama atau menambah satu tahun data penelitian sebelumnya */return*.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Adriansyah, F., & Sherlita, E. (2022). The influence of liquidity, profitability, and solvency on stock price. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, Vol 5 No., 26222205. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Alexandri, M. B., Narimawati, U., & Supriyanto. (2023). *Machine Translated by Google Jurnal Manajemen Indonesia Tren Penelitian dan Pemetaan Batasan Harga dan Harga Saham di ASEAN 5 : A Analisis Bibliometrik Machine Translated by Google*. 23 (1), 125 – 135. <https://doi.org/10.25124/jmi.v23i1.5862>
- Anwar, A. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, dan Return On Assets Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 146–157.
- Apriani, V., & Situngkir, T. L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. *Akuntabel*, 18(4), 762–769. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9955>
- Asmirantho, E., & Somantri, O. K. (2017). The Effect Of Financial Performance On Stock Price At Pharmaceutical Sub- Sector Company Listed In Indonesia Stock Exchange. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, Vol 3 No.2, 94–107.
- Bursa Kuala Lumpur Composite Index (KLIC). (n.d.). *Laporan Keuangan Tahunan 2020, 2021 dan 2022*. [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com)
- Bursa Philippine Stock Exchange Index (PSEi). (n.d.). *Laporan Keuangan Tahunan 2020, 2021 dan 2022*. [www.pse.com.ph](http://www.pse.com.ph)

- Bursa Stock Exchange of Thailand Index (SETi). (n.d.). *Laporan Keuangan Tahunan 2020, 2021 dan 2022*. www.set.or.th
- Bursa Straits Times Index of Singapore (STI). (n.d.). *Laporan Keuangan Tahunan 2020, 2021 dan 2022*. www.sgx.com
- Cahyaningtyas, F., & Rahayu, M. Y. (2021). Pengaruh Loan To Deposit Ratio, Return on Equity, Dan Return on Asset Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 2(1), 24–40. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v2i1.408>
- Christine, D., & Winarti. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Riset & Jurnal Akuntansi*, Vol. 6 No., 2548–7507. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1096>
- Darmanani, M. I., Ekayani, N. N. S., & Sastri, I. idam M. (2022). *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada*. 3(2), 55–60. <https://doi.org/https://doi.org/10.22225/jraw.3.2.7628.55-60>
- Dini, S., & Pasaribu, F. B. (2021). Pengaruh Roe, Cr, Tato, Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi & Konsumsi. *Jambura Economic Education Journal*, 3(2), 128–134. <https://doi.org/10.37479/jeej.v3i2.11063>
- Endri. (2010). Keterkaitan Pasar Saham Berkembang dan Maju: Implikasi Diversifikasi Portofolio Internasional. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 15(2), 5975.
- Fahmi, I. (2013). *Rahasia Saham dan Obligasi strategi meraih keuntungan tak terbatas dalam bermain saham dan obligasi*. Alfabeta.
- Fitriani, N., Minanurohman, A., & Lusiano Firmansah, G. (2022). Financial ratio analysis in stock price: Evidence from Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 14(2), 285–296. <https://doi.org/10.17509/jaset.v14i2.49132>
- Ghonio, M. G. (2015). *Pengaruh Return On Asset (Roa) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Asean Periode 2013-2015*. 1–13.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19. Edisi Kelima* (kelima). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2013). *Desain Penelitian Kuantitatif & Kualitatif Untuk Akuntansi, Bisnis, dan Ilmu Sosial Lainnya*. Yoga Pratama.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Semarang)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2013). *Dasar - Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Salemba Empat.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Harinurdin, E. (2022). The Effects Of Financial performance and Institutional Ownership On The Stock Price of Mining Company In Indonesia Stock Exchange (IDX) Year 2016-2020. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan (KEBAN)*, 2(1), 21–47. <https://doi.org/10.30656/jkk.v2i1.5909>
- Ichsani, S., & Djohana, I. S. (2022). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi 2017 - 2021. *Jurnal Ekonomi Efektif*, 5(1), 39. <https://doi.org/10.32493/jee.v5i1.23947>
- Ifani, P. A., Fujianti, L., & Astuti, S. B. (2019). Perusahaan terhadap Harga Saham antara Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis MEDIA EKONOMI*, XIX(1), 153–167.
- Iqbal, M. (2015). *Regresi Data Panel ( 2 ) Tahap Analisis Blog Dosen Perbanas*.
- Iqrad, N. A., Chandrarin, G., & Zuhroh, D. (2023). The Effect of ROE, DER, and NIM on Stock Price in Malaysian Banks during the COVID-19 Pandemic. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(06), 104–103. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2023.v06i06.002>

- Jugiyanto Hartono. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (5th ed.). BPFE.
- Kasmir. (2010). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi (Edisi4) Bagaimana Meneliti Dan Menulis Tesis* (Mudrajad Kuncoro (ed.)). Erlangga.
- Menaje, P. M. (2012). *Dampak Variabel Keuangan Terpilih Terhadap Harga Saham Perusahaan Terbuka di Filipina*. *September*, 98–104. [www.ajcnet.com](http://www.ajcnet.com)
- Mukti, A. P., & Putri, V. R. (2023). Analisis Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(1), 47. <https://doi.org/10.35384/jkp.v17i1.321>
- Nanda, R. F. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Emiten Syariah Sektor Basic Material. *JURNAL AKUNIDA*, 8(2), 164–174. <https://doi.org/https://doi.org/10.30997/jakd.v8i2.6035>
- Natalia, N., Purnasari, N., Lumbantoruan, R., & Waruwu, E. (2021). Pengaruh TATO, DER, ROE, PER terhadap harga saham pada sektor barang konsumsi BEI Tahun 2016-2018. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 451–460. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i3.12763>
- Nianty, D. A. (2023). The Impact of Financial Performance on Stock Prices in Companies in the Property and Real Estate Sector. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(1), 23–34. <https://doi.org/10.33096/jmb.v10i1.431>
- 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>
- Nurjayanti, T., & Amin, A. M. (2022). Analisis Profitabilitas untuk Menilai Kinerja Keuangan PT. Wijaya Karya (PERSERO) TBK. *Jurnal Economix*, 10(1), 221–232.
- Pirmansah, A., & Huda, S. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kontruksi Bangunan. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, Vol. 5, No. [https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansi\\_kompetif/article/view/893](https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansi_kompetif/article/view/893)
- Potabuga, S. K., & Pakaya, A. R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(3), 1187–1198. <https://doi.org/https://doi.org/10.37479/jimb.v5i3.18226>
- 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>
- Rahmi, N. U., Andrew, A., Stefani, A., & Fenita, F. (2021). Analisis Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(2), 380–395. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.481>
- Rusdiyanto, Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., Susetyorini, Elan, U., Samsi, N., Choiri, Syamsul, M., Widodo, M., Suyanto, H., Zainal, M., & Imanawati, Z. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10.
- Salsabila Idris, Q., Kurniawan, A. W., & Anwar, D. (2022). Analisis Rasio Aktivitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt. Pln (Persero) Up3 Makassar Selatan. *Majalah Ekonomi Dan Bisnis*, 18(2), 2022. <https://doi.org/https://doi.org/10.26714/vameb.v18i2.10528>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* (A. Maulana (ed.); 2nd ed.). Penerbit

Erlangga.

- Sari, K., Wahyudi, S. T., & Nabella, R. S. (2023). Determinan Pertumbuhan Ekonomi ASEAN+5: Aspek Lingkungan. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 23(1), 15–29. <https://doi.org/10.21002/jepi.2023.02>
- Subramanyam, K. ., & J.Wild, J. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Sugianto, N. T., Febtinugraini, A., & Zarkasyi, W. (2020). Pengaruh Return on Assets Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Equilibria Pendidikan : Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 5–10. <https://doi.org/10.26877/ep.v5i2.6319>
- Sugiyono. (2013a). *Metode Penelitian Kuantitatif KUALITATIF DAN R&D* (19th ed.). ALFABETA.
- Sugiyono. (2013b). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh Rasio Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2016. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 9(2), 11. <https://doi.org/10.22225/kr.9.2.467.11-19>
- Vitria, L., Suhardi, & Afrizal. (2023). Analisis Rasio Keuangan Pada Pt Blue Bird Tbk Periode 2016-2020. *AKDBB Journal of Economics and Business (AJEB)*, 2(1), 45–57.
- Zulfikar, R. (2018). Estimation Model And Selection Method Of Panel Data Regression: An Overview Of Common Effect, Fixed Effect, And Random Effect Model. *Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi*, 1–18.