

Determinan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah (ISSI)

Mohammad Dendi Abdul Nasir

STAI Nurul Islam Mojokerto

Email: dendinasir8@gmail.com

Abstrak

This study aims to determine the effect of fundamental factors on agricultural sector stock prices listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). This research uses quantitative methods. Purposive sampling technique was used and taken as many as 7 companies as samples. These companies have met the criteria that provide financial reports in rupiah (Rp) and were listed in the ISSI during the 2014-2019 period. Thus, the panel data used in this study were 42 observations. Fundamental factors are proxied by ROA, ROE, and PER. The linear regression analysis is used and the results show that ROA has a significant positive effect on stock prices, ROE has a significant negative effect on stock prices, and PER does not have a significant effect on stock prices in agricultural sector companies listed in ISSI.

Keywords: Stock Prices; Return on Assets; Return on Equity; Price Earning Ratio; and panel data.

LATAR BELAKANG

Pasar modal di era globalisasi ekonomi modern menunjukkan perkembangan yang sangat signifikan. Pasar modal dapat menjadi salah satu hal yang sangat berdampak dan menjadi alternatif untuk membangun kegiatan perekonomian. Pasar modal mempunyai andil besar dalam rangka menunjang pertumbuhan ekonomi, hal ini karena pasar modal menjalankan 2 fungsi utama, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi.¹ Fungsi keuangan memberikan fasilitas bagi investor untuk menginvestasikan dananya pada instrument keuangan. Sedangkan fungsi ekonomi menjadi sarana untuk memindahkan dana dari investor kepada emiten.

Pasar modal merupakan bisnis perdagangan sekuritas seperti saham, sertifikat saham dan obligasi. Saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan.² Salah satu jenis instrumen investasi yang paling diminati oleh banyak investor adalah saham. Jika dibandingkan dengan obligasi, saham memiliki ekspektasi return yang lebih tinggi.

Mengutip data pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah investor saham per Agustus 2020 mencapai 3.130.000 investor berdasarkan *Single Investor Identification* (SID). Pencapaian ini meningkat dibandingkan jumlah investor saham pada akhir periode 2019 sebanyak

2.480.000 investor saham.

Perkembangan pasar modal di Indonesia beberapa tahun belakangan ditandai dengan

¹ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas Edisi Kelima*, Yogyakarta (ID): Penerbit Dan Percetakan UPP STIM YKPN, 2015.

² S. Ariyanti, T. Topowijono, and S. Sulasmiyati, "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)," *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* (2016).

adanya indeks saham baru yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Setidaknya sampai September 2020, sebanyak 457 emiten yang terdaftar. Dalam satu tahun Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dievaluasi sesuai harga masing-masing saham sebanyak dua kali, yaitu pada bulan mei dan November serta dipublikasikan lagi di bulan berikutnya.

Dalam dunia ekonomi yang kompetitif saat ini, sektor pertanian merupakan salah satu kunci di hampir semua negara maju dan berkembang. Pertanian merupakan salah satu dari banyaknya sektor yang peranannya sangat dibutuhkan untuk perekonomian dan pembangunan Nasional. Peranan tersebut dapat dilihat dari banyaknya penduduk usia 15 tahun keatas yang bekerja di sektor pertanian yang mencapai 34,5 juta jiwa per Agustus 2019 dan pada saat yang sama nilai PDB sektor pertanian mencapai Rp 1.039,3 triliun serta pada tahun 2018 total nilai investasi pada sektor pertanian sebesar Rp 61,6 triliun.³ Fakta-fakta diatas mengindikasikan bahwa pertanian sebagai megasektor yang sangat penting bagi perekonomian dan pembangunan di Indonesia.

Perkembangan ini membuat investor mempertimbangkan industri sektor pertanian sebagai tempat investasi terbaik untuk meningkatkan portofolio dan pendapatan mereka, karena ini berkontribusi pada ketahanan pangan nasional, pertumbuhan ekonomi. Pemilihan saham merupakan tugas yang menantang dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor.⁴ Namun, investor harus bisa menilai kinerja emiten sebelum menentukan untuk investasi atau tidak. Salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan yang dapat dijadikan acuan adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Perusahaan juga harus memiliki tingkat kinerja manajemen yang sehat agar dapat bertahan dan terus berkembang sehingga hasilnya akan memberikan nilai bagi *stakeholders*.⁵

Penelitian Nguyen menunjukkan bahwa data rasio keuangan sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Mereka menyelidiki determinan rasio keuangan yang dikategorikan ke dalam enam industri yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam. Mereka mengungkapkan bahwa sektor pertanian menyumbang persentase profitabilitas tertinggi.⁶

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi baik perusahaan maupun pemerintah. Oleh karena itu, ketika seorang investor melakukan investasi saham, maka investor membutuhkan informasi untuk pertimbangan dan penilaian kinerja perusahaan serta kemungkinan pengaruhnya terhadap harga saham.⁷ Informasi

³ Badan Pusat Statistik, 2019, "Statistical Yearbook of Indonesia 2019," *Statistik Indonesia 2019 (Indonesian statistics)*.

⁴ Phi Hung Nguyen et al., "Stock Investment of Agriculture Companies in the Vietnam Stock Exchange Market: An AHP Integrated with GRA-TOPSIS-MOORA Approaches," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* (2020).

⁵ Nandias Alfiana Rosi And Nanu Hasanuh, "The Influence Of Return On Assets, Debt To Assets Ratio And Current Ratio On Financial Distress," *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* (2020).

⁶ Thi Ngoc Lan Nguyen and Van Cong Nguyen, "The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange," *Journal of Asian Finance, Economics and Business* (2020).

⁷ Irwan Mangara Harahap, Ivana Septiani, and Endri Endri, "Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia," *Accounting* (2020).

dalam laporan keuangan berkaitan dengan perubahan harga saham. Angka dalam laporan keuangan dapat mempengaruhi kepercayaan investor di pasar keuangan. Investor mencari peluang untuk berinvestasi dengan memberikan perhatian khusus pada "harga saham". Harga saham merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk memberikan informasi tentang keberhasilan suatu perusahaan.⁸

Banyak hal yang harus dilakukan investor, salah satunya adalah dengan menggunakan analisis fundamental yang menitikberatkan pada analisis-analisis laporan keuangan yang dipublikasikan. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan dan indikator digunakan untuk mengukur kesejahteraan pemegang saham.⁹ Dalam rangka memastikan kinerja perusahaan maka diperlukan analisis fundamental melalui analisis rasio diantaranya *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER). Diantara beberapa penelitian terdahulu yang menyinggung kinerja perusahaan yaitu hasil penelitian yang menyatakan bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang disebabkan oleh kurangnya perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan ROE juga tidak berpengaruh terhadap harga saham syariah yang disebabkan oleh kurangnya laba bersih dari perusahaan dan kurangnya keuntungan penjualan usaha.¹⁰

Penelitian selanjutnya oleh Hadi & Nurhayati menunjukkan bahwa secara simultan, *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) mempengaruhi harga saham. Tetapi secara parsial *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.¹¹

Penelitian lain yang dilakukan oleh dengan data laporan keuangan Indeks Nikkei 225 emiten tahun 2018 di Bursa Efek Jepang dengan jumlah sampel 57 emiten, diketahui bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan pengaruhnya baik. Artinya jika ROE meningkat maka akan berdampak pada penurunan harga saham.¹²

Penelitian dengan objek industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015, menunjukkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman.¹³ Penelitian lain dengan sumber data yang

⁸ Fathihani Fathihani, "Effect Of Npm, Eps, Roe, And Pbv On Stock Prices," *Dinasti International Journal of Management Science* (2020).

⁹ Ade Indah Wulandari and Ida Bagus Badjra, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* (2019).

¹⁰ Firman Setiawan and Desi Ismi Rojasari, "Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Syariah," *Lisan Al-Hal: Jurnal Pengembangan Pemikiran dan Kebudayaan* (2019).

¹¹ Wartoyo Hadi, "Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Return On Assets And Return On Equity On Stock Price (Case Study on Consumption Industrial Sector Companies Listed in Indonesian Sharia Stock Index at Indonesia Stock Exchange in 2016)," *The Management Journal of Binaniaga* (2018).

¹² Jajang Badruzaman, "Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham," *Jurnal Akuntansi* (2017).

¹³ Aty Herawati and Angger Setiadi Putra, "The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries," *European Research Studies Journal* (2018).

digunakan dari laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang aktif selama periode 2013-2017 dan tercatat di LQ 45 Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa secara parsial ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan EPS, PER, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.¹⁴

Berdasarkan pemaparan diatas, peneliti ini ingin mengisi research gaps dengan menguji serta menganalisis apakah ROA, ROE, dan PER secara bersama-sama dan parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Lebih lanjut, berdasarkan penjelasan diatas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh signifikan secara bersama-sama dan parsial variable ROA, ROE, dan PER terhadap harga saham syariah yang terdapat dalam ISSI.

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan tentang ROA, ROE, dan PER terhadap harga saham syariah sektor pertanian yang terdaftar di ISSI. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi terhadap pihak instansi terkait untuk mengevaluasi, membuat program dan memprediksi tentang ROA, ROE, dan PER terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar pada ISSI.

Sisa dari makalah ini disusun sebagai berikut: bagian 2 dan 3 masing-masing menyajikan landasan teoritis dan pengembangan hipotesis serta metodologi penelitian, sedangkan di bagian 4 menguraikan temuan serta analisis diskusinya, dan bagian 5 menguraikan kesimpulan dan implikasinya.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Harga Saham

Salah satu konsep dasar dalam pengelolaan keuangan adalah bahwa tujuan dari pengelolaan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai pasar dari harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Yang dimaksud dengan harga saham adalah Harga suatu saham yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal.¹⁵ Saham adalah surat keterangan yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak menuntut atas pendapatan dan aset perusahaan. Saham juga merupakan satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen keuangan yang mengacupada porsi kepemilikan suatu perusahaan.¹⁶

¹⁴ Meiliani Luckieta, Ali Amran, and Doni Purnama Alamsyah, "The Fundamental Analysis of Stock Prices," *TEST: Engineering & Management* (2020) 83, no. May-June 2020 (2020): 28720–28729.

¹⁵ Jogiyanto Hartono, *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*, BPFE UGM (Yogyakarta, 2004).

¹⁶ Tjiptono Darmadji and Hendry M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia, Salemba Empat*, 2012.

Return on Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak terhadap total aset. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan.¹⁷ Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan Return on Assets (ROA), rasio ini mengukur seberapa besar pendapatan bersih yang dapat diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki dan diinvestasikan ke dalam suatu.¹⁸ Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan Return on Assets (ROA) akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya di perusahaan.¹⁹ Sehingga harga saham perusahaan akan naik, dengan kata lain Return On Assets (ROA) akan berdampak positif terhadap return saham. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diraih perusahaan, dan semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal penggunaan aset. ROA juga merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham setelah dikurangi kewajiban kepada kreditor.

Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara return on asset terhadap harga saham

Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modalnya. Return on equity (ROE) juga dapat menunjukkan kekuatan sejauh mana menghasilkan hasil investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham. Semakin tinggi Return on Equity (ROE) semakin baik, karena posisi pemilik perusahaan semakin kuat, sehingga investor dapat mengukur sejauh mana tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukannya.²⁰

Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara return on equity terhadap harga saham

Price Earning Ratio (PER)

Salah satu indikator yang paling berguna untuk memprediksi fluktuasi laba masa depan adalah PER.²¹ PER membantu memprediksi nilai pasar masa depan perusahaan dalam hal laba per saham.

¹⁷ Abdul Rashid, "How Does Private Firms' Investment Respond to Uncertainty?: Some Evidence from the United Kingdom," *Journal of Risk Finance* (2011).

¹⁸ Ibrahim El-Sayed Ebaid, "The Impact of Capital-Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt," *Journal of Risk Finance* (2009).

¹⁹ Kathryn A. Wilkens, Jean L. Heck, and Steven J. Cochran, "The Effects of Mean Reversion on Alternative Investment Strategies," *Managerial Finance* (2006).

²⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers*, 1st ed. (Depok, 2018).

²¹ Patricia M. Fairfield, "P/E, P/B and the Present Value of Future Dividends," *Financial Analysts Journal* (1994).

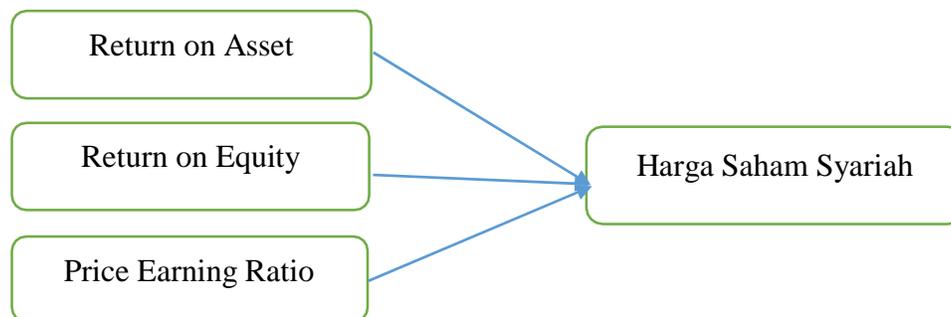
PER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor membayar lebih untuk pendapatan.²² Pada saat yang sama, investor merasa aman karena PER yang lebih tinggi berarti perusahaan berada di jalur pertumbuhan dengan peluang yang baik, dan pendapatannya bebas risiko dan aman. Namun, PER yang rendah adalah tanda peluang pertumbuhan yang rendah dengan risiko tinggi, pendapatan yang buruk, dan nilai saham yang rendah. Menafsirkan PER dan kelipatan lainnya selalu menantang. Untuk memprediksi nilai pasar saham di masa depan, peneliti telah mendokumentasikan hubungan PER dengan return saham di pasar yang berbeda. Rousseau dan Rensburg mempelajari return bulanan yang disesuaikan dengan dividen dari saham yang terdaftar di Bursa Efek Johannesburg untuk periode Januari 1982 hingga Agustus 1998. Mereka menemukan bahwa indikator terbaik untuk memprediksi pengembalian saham adalah PER.²³

Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara price earning ratio terhadap harga saham

KERANGKA KONSEPTUAL

Kerangka konseptual menjelaskan bagaimana hubungan antar variabel yang meliputi: return on asset, return on equity dan price earning ratio untuk digunakan sebagai rasio yang diperkirakan berpengaruh secara parsial dengan variabel terikat yaitu harga saham syariah. Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini maka dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan alasan bahwa variabel penelitian Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER) dan Harga Saham berfokus pada masalah kebaruan dan fenomena yang terjadi saat ini. Selanjutnya hasil penelitian tersebut dijelaskan dalam bentuk angka-angka yang memiliki makna. Return on Asser (ROA) dengan simbol (X1), Return on Equity (ROE) dengan simbol (X2) dan Price Earning Ratio (PER)

²² WERNER F.M. De BOND and RICHARD THALER, "Does the Stock Market Overreact?," *The Journal of Finance* (1985).

²³ Roland Rousseau and Paul van Rensburg, "Time and the Payoff to Value Investing," *Journal of Asset Management* (2003).

dengan simbol (X3) digunakan sebagai variabel independen penelitian. Sedangkan Harga Saham dengan lambang (Y) digunakan sebagai variabel terikat penelitian.

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019. Sampel penelitian ini diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan tersebut merupakan sektor pertanian yang terdaftar di BEI dan ISSI tahun 2020 dan (2) melaporkan laporan keuangan dalam rupiah (Rp) secara lengkap. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh idx.co.id tahun 2014-2019.

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2019

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
3.	BISI	BISI International Tbk.
4.	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk.
5.	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
6.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
7.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.

Sumber: idx.co.id (2020)

Penelitian ini menggunakan teknik analisis model regresi berganda dengan menggunakan data panel. Persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + \beta_3 (X_3) + e \tag{1}$$

Dimana:

Y = Harga Saham

a = Koefisien

X1 = ROA

X2 = ROE

X3 = PER

b1,b2,b3 = Koefisien Regresi

e = Error

Metode ini memiliki 3 jenis pendekatan yang digunakan dalam menentukan model

estimasi,²⁴ diantaranya yaitu:

- a. *Pooled Least Square* (PLS) atau *Common Effect* (CEM). Analisis ini mengabungkan data time series dan data cross section tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu sehingga perilaku data antar perusahaan diasumsikan sama dalam berbagai kurun waktu.
- b. *Fixed Effect Model* (FEM). Teknik yang mengestimasi data panel dengan berasumsi terdapat perbedaan antara perilaku individu atau cross section berbeda dalam kurun waktu yang sama. Untuk dapat menangkap adanya perbedaan tersebut digunakan variabel dummy.
- c. *Random Effect Model* (REM). Model ini digunakan untuk mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan sebagai ukuran untuk analisis mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari sampel penelitian untuk mengeksplorasi variasi data dalam perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019.

Tabel 4.1 Nilai Deskriptif Statistik Antar Variabel

	Y	X1	X2	X3
Mean	3010.952	2.306429	0.245952	-8.150952
Median	1100.000	2.600000	4.515000	14.37000
Maximum	24250.00	15.37000	21.15000	131.1800
Minimum	50.00000	-43.30000	-134.2000	-871.2100
Std. Dev.	5645.385	10.45740	25.79351	140.2058
Observations	42	42	42	42

Sumber: Eviews 10, data diolah (2020)

Tabel di atas menunjukkan nilai statistik deskriptif. Nilai maksimum harga saham adalah 24250,00 dan nilai minimum 50,00 sedangkan nilai tengah 1100,00 dan nilai rata-rata 3010,952 dengan standar deviasi 5645,385. Nilai maksimum untuk ROA (X1) adalah 15,37 dan nilai minimum -43,30 sedangkan nilai tengah 2,60 dan nilai rata-rata adalah 2.306429 dengan standar deviasi 10.45740. Nilai maksimum untuk ROE (X2) adalah 21,15 dan nilai minimum -134,20 sedangkan nilai tengah 4,515 dan nilai rata-rata adalah 0.245952 dengan standar deviasi 25.79351. Nilai maksimum ROE (X3) adalah 131,18 dan nilai minimum -871,21 sedangkan nilai tengah 14,37 dan nilai rata-rata -8.150952 dengan memiliki standar deviasi 140.2058.

²⁴ Agus Widarjono, *Ekonometrika: Pengantar Dan Aplikasinya*, Jakarta: Ekonosia, 2013.

Analisis Regresi

Analisis regresi menunjukkan bahwa pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel dependen telah dijelaskan oleh variasi variabel independen. Regresi panel terdiri dari tiga efek utama yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Untuk tujuan memilih model terbaik yang sesuai untuk penelitian ini, menggunakan uji Likelihood (Tabel 4.2) Breusch-Pagan (Tabel 4.3) dan uji Hausman (Tabel 4.4).

Tabel 4.2 Hasil Uji Likelihood

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	151.820347	(6,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	142.096405	6	0.0000

Sumber: Eviews 10, data diolah (2020)

Tabel 4.3 Hasil Uji Breusch-Pagan

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	76.79665	1.586678	78.38333
	(0.0000)	(0.2078)	(0.0000)

Sumber: Eviews 10, data diolah (2020)

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.636803	3	0.6511

Sumber: Eviews 10, data diolah (2020)

Hasil pada Uji Likelihood dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angkasebesar 0.0000. Uji Breusch-Pagan dilihat dari nilai *Chi-Squares* yang menunjukkan 76.79665 dengan probabilitas 0.0000. Selanjutnya hasil pada uji Hausman dilihat dari nilai *Chi-Squares* hitung 1.636803 dengan probabilitas sebesar 0.6511. Menurut uji untuk pemilihan model terbaik ini, maka model terbaik pada penelitian ini menggunakan REM.

Tabel 4.5 Analisis Regresi Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.488003	0.723867	8.962974	0.0000
X1	0.071740	0.028076	2.555180	0.0147
X2	-0.021395	0.010067	-2.125215	0.0401
X3	0.000199	0.000363	0.547719	0.5871
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.904209	0.9768

Idiosyncratic random		0.293589	0.0232
Weighted Statistics			
R-squared	0.203504	Mean dependent var	0.417532
Adjusted R-squared	0.140622	S.D. dependent var	0.310968
S.E. of regression	0.288275	Sum squared resid	3.157896
F-statistic	3.236316	Durbin-Watson stat	1.837335
Prob(F-statistic)	0.032708		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.150251	Mean dependent var	6.646580
Sum squared resid	103.7162	Durbin-Watson stat	0.055942

Sumber: Eviews 10, data diolah (2020)

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.140622, menunjukkan bahwa jika peneliti memasukkan variabel yang lebih relevan maka akan menyesuaikan R² pada tingkat 14,06 persen. Nilai koefisien determinasi *R-squared* sebesar 0.203504 yang artinya 20,35 persen variabel harga saham telah dijelaskan oleh variasi semua variabel independen yaitu ROA, ROE, dan PER. Model ditemukan signifikan secara statistik dengan nilai probabilitas F- statistik menunjukkan angka 0.032708 (<0,05) yang menunjukkan model layak untuk penelitian.

Berdasarkan hasil pengolahan data panel pada tabel (4.5), variabel ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0.071740 dan probabilitas sebesar 0.0147 (<0,05), yang berarti bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019. Dengan koefisien regresi sebesar 0.071740 yang artinya bahwa setiap ROA naik 1 persen, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.071740 persen. ROA menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari asetnya sendiri. ROA yang tinggi merepresentasikan nilai yang tinggi pula dari total aset yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan nilai harga saham perusahaan.

Perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi melalui asetnya, oleh karena itu investor tidak perlu khawatir dengan kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Disisi lain, jika perusahaan sudah mapan maka akan lebih menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Kondisi seperti ini akan membuat harga pasar saham perusahaan naik, kemudian menguntungkan investornya saat ini.²⁵ Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh

²⁵ Ursula Tamuntuan, "Analysing the Effect of Roe Roa and Eps Toword Share Price an Empirical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Isx," *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* (2015).

Dadrasmoghaddam & Akbari²⁶, Ulupui²⁷, Ilmiyono²⁸, Dewi dan Suaryana²⁹, serta Idawati dan Wahyudi³⁰ yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil ini tidak mengikuti penelitian Safitri³¹ dan Buigut dkk³² yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar -0.021395 dan probabilitas sebesar 0.0401 (<0,05), yang berarti bahwa variabel ROE memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019. Dengan koefisien regresi sebesar -0.021395 yang artinya bahwa setiap ROE naik 1 persen, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.021395 persen. Hasil seperti ini mungkin disebabkan oleh dua faktor. Pertama, uang pemegang saham tidak digunakan secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Kedua, perusahaan dapat memelihara dirinya sendiri dengan hutang yang besar. Peningkatan ROE biasanya diikuti oleh harga saham karena Return on Equity berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Hasil penelitian ini tidak menunjukkan hal seperti itu. Hal ini dapat terjadi karena Return on Equity yang semakin tinggi akan merusak kondisi perusahaan. Hasil penelitian tidak mendukung beberapa penelitian sebelumnya, seperti Halim dan Basri³³, Kamar³⁴, serta Bilal & Jamil³⁵ yang menjelaskan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

²⁶ Amir Dadrasmoghaddam and Seyed MohammadReza Akbari, "Relationship between Financial Ratios in the Stock Prices of Agriculture-Related Companies Accepted On the Stock Exchange for Iran," *RESEARCH JOURNAL OF FISHERIES AND HYDROBIOLOGY* (2015).

²⁷ I G K a Ulupui, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* (2007).

²⁸ Agung Fajar Ilmiyono, "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Tingkat Suku Bunga Sbi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)," *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* (2019).

²⁹ I. G. (2013). Dewi, P. D. A., & Suaryana, "Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi, 4(1), 215-229.," *E-Jurnal Akuntansi* (2013).

³⁰ Wiwi Idawati and Aditio Wahyudi, "Effect of Earning Per Share (EPS) and Return On Assets (ROA) Against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stocks Exchange," *Journal of Resource Development and Management* (2015).

³¹ Abied Luthfi Safitri, "Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index," *Management Analysis Journal* 2, no. 2 (2013), 10.15294/MAJ.V2I2.2479.

³² Kibet K. Buigut, Neddy C. Soi, and Irene J. Koskei, "Determinants of CEO Compensation Evidence from UK Public Limited Companies," *International Journal of Business and Management* (2014).

³³ Abdul Halim and Hasan Basri, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (2016).

³⁴ Karnawi Kamar, "Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015," *IOSR Journal of Business and Management* (2017).

³⁵ Zaroug Osman Bilal and Syed Ahsan Jamil, "Does Dividend Policy Impact Stock Market Prices? - Evidence from Oman," *International Journal of Applied Business and Economic Research* (2015).

Variabel PER memiliki koefisien regresi sebesar 0.000199 dan probabilitas sebesar 0.5871 ($>0,05$), yang berarti bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019. Hal ini menunjukkan bahwa PER diprediksi tidak dapat dijadikan pertimbangan untuk meramal harga saham kedepannya dan tidak dapat dijadikan patokan dalam melakukan investasi. Penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anwar dan Rahmalia³⁶, Tamuntuan³⁷ serta Arslan dan Zaman³⁸ yang menyatakan PER yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kemungkinan besar investor memiliki penilaian lain terhadap PER karena tidak selamanya semakin tinggi biaya yang dibayarkan investor mencerminkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi pula. Perubahan yang terjadi antara PER dan harga saham cenderung sama hampir setiap tahun, jika PER meningkat, harga saham juga akan meningkat; sebaliknya jika PER turun maka harga saham juga akan turun.³⁹ Ekspektasi investor terhadap laba masa depan perusahaan didorong oleh harga saham yang bersedia mereka bayarkan untuk saham perusahaan tersebut, yang mana selanjutnya akan mempengaruhi PER. Artinya ketika investor berinvestasi maka harus memperhatikan nilai PER sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.⁴⁰

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sektor pertanian yang terdaftar di ISSI tahun 2014-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai ROA maka harga saham perusahaan sektor pertanian tersebut semakin meningkat. Variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya setiap meningkatnya nilai ROE dapat berakibat pada penurunan harga saham sektor pertanian tersebut. Variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor pertanian tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa PER diindikasikan tidak dapat dijadikan patokan atau bahan pertimbangan untuk berinvestasi.

Penelitian kali ini akan sangat bermanfaat jika hasil analisis dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan di masa mendatang dan untuk meningkatkan penelitian selanjutnya. Implikasi dari penelitian ini adalah hasil penelitian tersebut dapat memperkuat dan memperkaya referensi di bidang keuangan, khususnya tentang kinerja keuangan dalam menjelaskan harga saham. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris lain bahwa komponen kinerja keuangan memiliki kekuatan

³⁶ Yuli Anwar and Lia Rahmalia, "The Effect of Return on Equity, Earning per Share and Price Earning Ratio on Stock Prices," *The Accounting Journal of Binaniaga* (2019).

³⁷ Tamuntuan, "Analysing the Effect of Roe Roa and Eps Toword Share Price an Empirical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Isx."

³⁸ Muhammad Arslan and Rashid Zaman, "Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial Listed Firms of Pakistan," *Research Journal of Finance and Accounting* (2014).

³⁹ Jevellyn Masril and Martha, "Analysis of the Effect of Solvability Ratio, Profitability, and Market Ratio on Share Prices of Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2014-2018," *Journal of Applied Business and Technology* 1, no. 2 (2020).

⁴⁰ Iin Syofia Yandra, "Influence Of Fundamental Factors On Stock Return Listed In Jakarta Islamic Index," *ECONOMICA* (2019).

penjelas terhadap harga saham. Informasi kinerja keuangan diharapkan dapat membantu investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan sektor pertanian di Indonesia.

REFERENSI

- Anwar, Yuli, and Lia Rahmalia. "The Effect of Return on Equity, Earning per Share and Price Earning Ratio on Stock Prices." *The Accounting Journal of Binaniaga* (2019).
- Ariyanti, S., T. Topowijono, and S. Sulasmiyati. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* (2016).
- Arslan, Muhammad, and Rashid Zaman. "Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial Listed Firms of Pakistan." *Research Journal of Finance and Accounting* (2014).
- Badan Pusat Statistik. "Statistical Yearbook of Indonesia 2019." *Statistik Indonesia 2019 (Indonesian statistics)* (2019).
- Badruzaman, Jajang. "Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham." *Jurnal Akuntansi* (2017).
- Bilal, Zaroug Osman, and Syed Ahsan Jamil. "Does Dividend Policy Impact Stock Market Prices? - Evidence from Oman." *International Journal of Applied Business and Economic Research* (2015).
- De BONDT, WERNER F.M., and RICHARD THALER. "Does the Stock Market Overreact?" *The Journal of Finance* (1985).
- Buigut, Kibet K., Neddy C. Soi, and Irene J. Koskei. "Determinants of CEO Compensation Evidence from UK Public Limited Companies." *International Journal of Business and Management* (2014).
- Dadrasmoghadam, Amir, and Seyed MohammadReza Akbari. "Relationship between Financial Ratios in the Stock Prices of Agriculture-Related Companies Accepted On the Stock Exchange for Iran." *Research Journal Of Fisheries And Hydrobiology* (2015).
- Darmadji, Tjiptono, and Hendry M. Fakhruddin. *Pasar Modal Di Indonesia. Salemba Empat*, 2012.
- Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. (2013). "Pengaruh Eps, Der, Dan Pbv Terhadap Harga Saham. E-Jurnal Akuntansi, 4(1), 215-229." *E-Jurnal Akuntansi* (2013).
- El-Sayed Ebaid, Ibrahim. "The Impact of Capital-Structure Choice on Firm Performance: Empirical Evidence from Egypt." *Journal of Risk Finance* (2009).
- Fairfield, Patricia M. "P/E, P/B and the Present Value of Future Dividends." *Financial Analysts Journal* (1994).
- Fathihani, Fathihani. "Effect Of Npm, Eps, Roe, And Pbv On Stock Prices." *Dinasti International Journal of Management Science* (2020).
- Firman Setiawan, and Desi Ismi Rojasari. "Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Syariah." *Lisan Al-Hal: Jurnal Pengembangan Pemikiran dan Kebudayaan* (2019).
- Hadi, Wartoyo. "Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Return On Assets And Return On Equity On Stock Price (Case Study on Consumption Industrial Sector Companies Listed in Indonesian Sharia Stock Index at Indonesia Stock Exchange in 2016)." *The Management Journal of Binaniaga* (2018).
- Halim, Abdul, and Hasan Basri. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia (BEI)." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* (2016).
- Harahap, Irwan Mangara, Ivana Septiani, and Endri Endri. "Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia." *Accounting* (2020).
- Hartono, Jogiyanto. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFE UGM. Yogyakarta, 2004.
- Herawati, Aty, and Angger Setiadi Putra. "The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices: The Case of Food and Beverage Industries." *European Research Studies Journal* (2018).
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas Edisi Kelima*. Yogyakarta (ID): Penerbit Dan Percetakan UPP STIM YKPN, 2015.
- Idawati, Wiwi, and Aditio Wahyudi. "Effect of Earning Per Share (EPS) and Return On Assets (ROA) Against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stocks Exchange." *Journal of Resource Development and Management* (2015).
- Ilimiyono, Agung Fajar. "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Tingkat Suku Bunga Sbi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI)." *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* (2019).
- Kamar, Karnawi. "Analysis of the Effect of Return on Equity (Roe) and Debt to Equity Ratio (Der) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015." *IOSR Journal of Business and Management* (2017).
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. 1st ed. Depok, 2018.
- Luckieta, Meiliani, Ali Amran, and Doni Purnama Alamsyah. "The Fundamental Analysis of Stock Prices." *TEST: Engineering & Management* (2020) 83, no. May-June 2020 (2020): 28720–28729.
- Masril, Jevellyn, and Martha. "Analysis of the Effect of Solvability Ratio, Profitability, and Market Ratio on Share Prices of Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2014-2018." *Journal of Applied Business and Technology* 1, no. 2 (2020).
- Nguyen, Phi Hung, Jung Fa Tsai, Venkata Ajay G. Kumar, and Yi Chung Hu. "Stock Investment of Agriculture Companies in the Vietnam Stock Exchange Market: An AHP Integrated with GRA-TOPSIS-MOORA Approaches." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* (2020).
- Nguyen, Thi Ngoc Lan, and Van Cong Nguyen. "The Determinants of Profitability in Listed Enterprises: A Study from Vietnamese Stock Exchange." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* (2020).
- Rashid, Abdul. "How Does Private Firms' Investment Respond to Uncertainty?: Some Evidence from the United Kingdom." *Journal of Risk Finance* (2011).
- Rosi, Nandias Alfiana, and Nanu Hasanuh. "The Influence Of Return On Assets, Debt To Assets Ratio And Current Ratio On Financial Distress." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* (2020).
- Rousseau, Roland, and Paul van Rensburg. "Time and the Payoff to Value Investing." *Journal of Asset Management* (2003).
- Safitri, Abied Luthfi. "Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Market Value Added Terhadap Harga Saham Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index." *Management Analysis Journal* 2, no. 2 (2013). 10.15294/MAJ.V2I2.2479.
- Syofia Yandra, Iin. "Influence Of Fundamental Factors On Stock Return Listed In Jakarta Islamic Index." *ECONOMICA* (2019).
- Tamuntuan, Ursula. "Analysing the Effect of Roe Roa and Eps Toword Share Price an Empirical Study

- of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Isx." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* (2015).
- Ulupui, I G K a. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* (2007).
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika: Pengantar Dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia, 2013.
- Wilkins, Kathryn A., Jean L. Heck, and Steven J. Cochran. "The Effects of Mean Reversion on Alternative Investment Strategies." *Managerial Finance* (2006).
- Wulandari, Ade Indah, and Ida Bagus Badjra. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* (2019).