

Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan

¹ Rachyu Purbawati

² Sugeng Suprpto

^{1, 2} ITEBIS PGRI Dewantara, Jawa Timur, Indonesia

¹ rachyu_purbowati@gmail.com

² omi.dewantara@gmail.com

Abstract

Shares are proof of ownership of a limited liability company valued in rupiah. As a financial intermediary institution, banks have a strategic role in the economy. Therefore, their financial stability and performance are highly regarded by investors. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage and activity ratio on the stock price of state-owned banks. This study uses quantitative research. In this study, the population was four state-owned banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 to 2023, the sampling technique was saturated sampling so that the data used were 64 samples. Data collection techniques were carried out using Library Sources and Documentation Studies. Data analysis used multiple linear regression. The results of the study showed that profitability as measured by Return on Assets (ROA) and the activity ratio as measured by Total Asset Turnover (TATO) had a significant positive effect, while solvency as measured by Debt to Equity Ratio (DER) had a significant negative effect on stock prices.

Keywords: Profitability; Solvency; Activity Ratio; Stock Price.

Abstrak

Saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas yang dinilai dengan rupiah. Sebagai lembaga intermediasi keuangan, bank memiliki peran strategis dalam perekonomian. Oleh karena itu, stabilitas dan kinerja keuangannya sangat diperhatikan oleh investor. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage dan rasio aktivitas terhadap harga saham Bank BUMN. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini populasinya berjumlah empat perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai 2023 teknik pengambilan sampel dengan sampling jenuh sehingga data yang digunakan sebanyak 64 sampel. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan Sumber Pustaka dan Studi dokumentasi. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan, sedangkan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: Profitabilitas; Solvabilitas; Rasio Aktivitas; Harga Saham.

PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor penting dalam pembangunan perekonomian negara, terlihat banyak industri dan perusahaan yang menggunakan lembaga ini sebagai sarana untuk menarik investasi dan memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual pasar modal telah menjadi pusat saraf finansial (*financial nerve centre*) pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak mungkin dapat eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Selain

itu, pasar modal juga dijadikan sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian suatu negara (Faiza, 2016).

Saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas yang dinilai dengan rupiah. Kepemilikan saham dibagi kedalam dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah saham yang dimiliki tanpa hak istimewa. Hak istimewa yang dimaksud adalah hak untuk mendapatkan prioritas atas pembagian dividen maupun ketika perusahaan dilikuidasi. Pemegang saham biasa hanya akan mendapat haknya bila perusahaan telah melakukan kewajibannya pertama-tama kepada pemegang saham preferen (Nainggolan, 2019).

Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu perusahaan di pasar modal. Dalam konteks perusahaan perbankan, harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal seperti profitabilitas, likuiditas, dan rasio permodalan, tetapi juga sangat rentan terhadap dinamika makroekonomi dan sentimen pasar.

Sebagai lembaga intermediasi keuangan, bank memiliki peran strategis dalam perekonomian. Oleh karena itu, stabilitas dan kinerja keuangannya sangat diperhatikan oleh investor. Faktor-faktor fundamental seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Non-Performing Loan* (NPL), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sering dijadikan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, kondisi eksternal seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan kebijakan moneter turut memengaruhi pergerakan harga saham perbankan.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham-saham sektor perbankan mendominasi kapitalisasi pasar, yang menjadikannya menarik untuk dianalisis. Namun demikian, fluktuasi harga saham perbankan yang terjadi belakangan ini mengindikasikan adanya faktor lain yang perlu diteliti lebih dalam. Pemahaman yang baik mengenai determinan harga saham akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data.

Harga saham di sektor perbankan merupakan representasi nilai pasar dari perusahaan perbankan yang tercatat di bursa efek. Harga saham tersebut terbentuk melalui mekanisme penawaran dan permintaan di pasar modal, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor baik dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan.

Perbankan BUMN berhasil mencatat laba lebih besar dibandingkan bank swasta. Mengutip data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), sampai Juni 2018, laba bersih BUMN Rp 86,8 triliun. Angka tersebut naik 17,26% secara tahunan atau *year on year* (yoy) dibandingkan periode 2017 Rp 73,9 triliun. Sedangkan laba bersih bank swasta Rp 62,7 triliun atau naik hanya 1% yoy dari periode sama 2017 Rp 62,1 triliun. (www.ojk.go.id).

Menurut Yolanda (2019), saham adalah bukti kepemilikan usaha yang berbentuk perseroan terbatas, apabila seorang investor berinvestasi dengan membeli saham berarti investor tersebut membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut, dan investor tersebut berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Tingkat kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) akan meningkat jika perusahaan memperoleh profit (keuntungan) yang tinggi dan memiliki profitabilitas yang tinggi pula.

Kinerja keuangan bank merupakan gambaran kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas bank (Jumingan, 2011). Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Karamoy & Tulung, 2020).

Profitabilitas memiliki keterkaitan yang erat dengan harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas—yang umumnya diukur melalui rasio seperti *Return on Assets* (ROA),

Return on Equity (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) semakin besar pula potensi perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dalam konteks pasar modal, investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang memiliki kinerja profitabilitas yang baik, karena dianggap mampu bertahan dalam persaingan dan berkembang di masa depan. Penilaian positif ini akan mendorong peningkatan permintaan atas saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya mengakibatkan kenaikan harga saham di pasar. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu faktor fundamental yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Rasio Profitabilitas merupakan cerminan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Menurut Hery (2012: 23) Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk memperkirakan kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba. Rasio profitabilitas yaitu tingkat untuk mengukur efektivitas manajemen secara menyeluruh yang dilihat dari besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dan hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap harga saham telah banyak dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Sebagian besar penelitian sepakat bahwa indikator profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham (Santosa & Mulyani, 2019; Wibowo, 2020). Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor yang berdampak pada peningkatan harga saham.

Namun demikian, terdapat pula beberapa studi yang menunjukkan hasil berbeda atau bahkan kontradiktif. Sebagai contoh, penelitian oleh Lestari (2021) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor properti, sedangkan ROE justru menunjukkan pengaruh negatif.

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang menentukan sumber penggunaan aset, sejauh mana aset dibiayai dengan oleh utang, dan kewajiban perusahaan yang dapat ditutupi dari aktiva. Menurut Sudana (2011), dalam Lubis (2019), "Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai pengeluaran perusahaan.

Solvabilitas berkaitan erat dengan harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang memiliki tingkat solvabilitas yang sehat, ditunjukkan oleh rasio seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) atau *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang moderat, umumnya dianggap lebih stabil dan memiliki risiko keuangan yang lebih rendah. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi karena berisiko gagal bayar dan menghadapi tekanan bunga yang besar, yang dapat mengurangi profitabilitas di masa depan. Sebaliknya, perusahaan dengan struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas lebih dipercaya mampu menjaga kelangsungan usaha dalam jangka panjang. Penilaian positif dari investor terhadap kondisi solvabilitas ini akan meningkatkan permintaan saham dan berdampak pada kenaikan harga saham. Oleh karena itu, solvabilitas menjadi salah satu indikator penting dalam analisis fundamental yang memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham di pasar modal.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang sejalan dengan teori tersebut. Misalnya, Putri & Lestari (2020) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Demikian pula dengan studi oleh Hidayat (2019) yang menyimpulkan bahwa semakin tinggi utang perusahaan, semakin rendah harga saham karena investor menilai perusahaan lebih berisiko.

Namun, penelitian lainnya justru menunjukkan hasil berbeda. Penelitian oleh Syamsudin (2021) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara pada penelitian oleh Susanti (2022), DER justru berpengaruh positif dalam sektor keuangan, karena leverage digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi.

Rasio aktivitas menurut (Fahmi, 2012) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas internal

perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Dapat juga diartikan rasio ini memberikan wawasan atau gambaran tentang seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan kas dan pendapatan.

Rasio aktivitas memiliki keterkaitan penting dengan harga saham karena menggambarkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Salah satu rasio yang sering digunakan adalah *Total Asset Turnover* (TATO), yang menunjukkan seberapa efektif aset perusahaan digunakan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas. Efisiensi ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu memaksimalkan asetnya untuk menciptakan nilai tambah, sehingga meningkatkan daya tarik saham di mata investor. Ketika investor menilai kinerja operasional perusahaan baik, permintaan terhadap saham akan meningkat dan mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, rasio aktivitas menjadi salah satu pertimbangan penting dalam analisis fundamental karena mencerminkan kinerja operasional yang berdampak langsung pada persepsi pasar terhadap nilai saham perusahaan.

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Contohnya, Sari & Prabowo (2020) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Namun, tidak semua studi menemukan hubungan yang konsisten. Penelitian oleh Mulyana (2021) menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan ritel. Selain itu, di sektor pertambangan, rasio aktivitas seringkali tidak mencerminkan kondisi keuangan yang sesungguhnya karena tingginya nilai aset tetap dan waktu siklus produksi yang panjang.

Berdasarkan latar belakang terdapat inkonsistensi hasil empiris dimana terdapat hasil yang saling bertentangan terkait pengaruh masing-masing variabel terhadap harga saham di berbagai sektor industry, selain itu fokus sektor yang terbatas dimana mayoritas studi terfokus pada perusahaan manufaktur, padahal sektor lain seperti teknologi, keuangan, dan konsumen juga penting untuk dianalisis, sehingga tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage dan rasio aktivitas terhadap harga saham Bank BUMN.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini populasinya berjumlah empat perusahaan perbankan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai 2023 teknik pengambilan sampel dengan sampling jenuh sehingga data yang digunakan sebanyak 64 sampel. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan Sumber Pustaka dan Studi dokumentasi. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Adapun Variabel yang digunakan sebagai berikut:

Harga Saham

Harga saham adalah nilai pasar dari suatu saham yang diperdagangkan di bursa efek pada waktu tertentu. Dalam penelitian ini, harga saham merupakan variabel dependen yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Harga saham menggambarkan nilai perusahaan berdasarkan penilaian pasar dan menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Untuk keperluan penelitian ini, harga saham diukur dengan menggunakan harga penutupan saham (*closing price*) pada akhir periode akuntansi tahunan, yaitu harga terakhir suatu saham yang tercatat pada saat penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan *closing*

price dilakukan karena nilai ini dianggap paling representatif terhadap nilai wajar saham pada periode tersebut

Rasio Profitabilitas (*Return on Assets* - ROA)

Definisi Konseptual:

ROA (*Return on Assets*) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan.

Definisi Operasional:

ROA dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Skala pengukuran: Rasio (%)

Sumber data: Laporan Laba Rugi dan Neraca Tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio* - DER)

Definisi Konseptual:

DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat risiko finansial suatu perusahaan.

Definisi Operasional:

DER dalam penelitian ini dihitung dengan rumus:

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

Skala pengukuran: Rasio (kali)

Sumber data: Neraca keuangan perusahaan dari laporan tahunan.

Rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover* – TATO)

Definisi Konseptual:

TATO (*Total Asset Turnover*) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana total aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO, semakin efektif aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Definisi Operasional:

TATO dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$TATO = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Asset}$$

Skala pengukuran: Rasio (kali)

Sumber data: Laporan Laba Rugi dan Neraca perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	64	1.10	3.21	2.0303	.48848
Solvabilitas	64	4.61	18.20	8.1209	4.14292
Aktivitas	64	.04	3.16	.9988	.54825
Harga Saham	64	850	10800	5006.02	2818.688

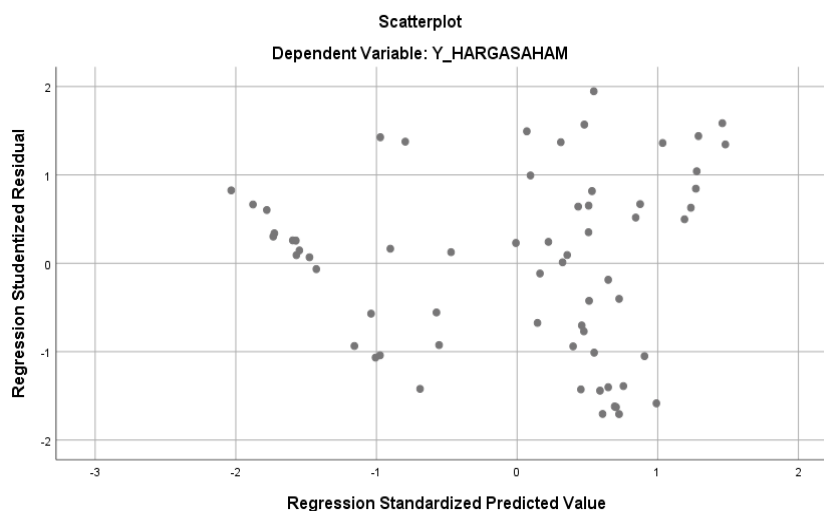
Variabel *Return on Assets* (X1) dengan sampel sebanyak 64 memiliki nilai terendah sebesar 1,10 dan nilai tertinggi sebesar 3,21 dengan nilai rata-rata sebesar 2,0303 dan standart deviasinya (tingkat sebaran data) sebesar 0,48848. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X3) memiliki nilai terendah sebesar 4,61 dan nilai tertinggi sebesar 18,20 dengan nilai rata-rata sebesar 8,1209 dan standart deviasinya (tingkat sebaran data) sebesar 414292. variabel Rasio Aktivitas yang

diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar 0.9988 atau dapat dibulatkan menjadi 1 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki kemampuan dalam meningkatkan penjualan sekitar 1x dari total perputaran aktiva atau asetnya. Semakin tinggi *Total Asset Turnover* (TATO) maka menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan dinilai efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan yang dapat menyebabkan naiknya harga saham. Variabel Harga Saham (Y) memiliki nilai terendah sebesar 850 dan nilai tertinggi sebesar 10.800 dengan nilai rata-rata sebesar 5006,02 dan nilai deviasinya (tingkat sebaran data) sebesar 2818,688.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Nilai	Syarat	Simpulan
Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	0,200	>0.05 berdistribusi normal	Data mengikuti distribusi normal
Uji Multikolinieritas	VIF: ROA: 8.006 DER: 7.001 TATO: 1.536 Tolerance: ROA: 0.125 DER: 0.143 TATO: 0.651	VIF <10 (Tidak ada multikolinieritas) Tolerance <10 (Tidak ada multikolinieritas)	Tidak terdapat multikolinieritas yang signifikan
Uji Heteroskedastisitas	Gambar menyebar	Gambar menyebar	Homoskedastisitas diasumsikan karena varians error konstan
Uji Autokorelasi	DW: 1.585 1.48 < 1.585 < 1.71	Sekitar 2 (Tidak ada autokorelasi)	Tidak ada autokorelasi yang signifikan, residual independen

Hasil pengujian menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, ditunjukkan dengan nilai signifikansi $0,200 > 0,05$. Hal tersebut dikatakan terdistribusi normal karena nilai signifikannya lebih dari 0,05. Hasil uji multikolinieritas di atas didapati nilai *tolerance* secara keseluruhan lebih dari 0,10. Sementara itu, untuk nilai VIF secara keseluruhan kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas serta data layak digunakan dalam model regresi.



Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas

Gambar 1. terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik- titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan model regresi yang dianjurkan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Hasil nilai DW sebesar 1,387. Sedangkan dari table DW dengan signifikasi 0,05 dan jumlah data (n) = 64, k = 3. Nilai dL (batas bawah) = 1.48 nilai dU (batas atas) = 1.71 maka Karena $1.48 < 1.585 < 1.71$, maka dari uji ini dapat disimpulkan tidak adanya autokorelasi pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi

Model	Coefficients	Std. Error	t	Sig.	Hypothesis
(Constant)	11831.522	1593.904	7.423	0.000	
ROA → Saham	635.719	101.029	6.292	0.000	H1 diterima
DER → Saham	-465.812	56.964	-8.177	0.000	H2 diterima
TATO → Saham	0.574	0.214	2.684	0.010	H3 diterima

Berdasarkan hasil regresi dapat di interpretasikan bahwa pengaruh *profitabilitas* terhadap harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, dengan beta sebesar 635,719 dan nilai t sebesar 6.292 menunjukkan arah positif, maka dapat disimpulkan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga penelitian ini mendukung hipotesis 1 (H1) Diterima. Pengaruh *solvabilitas* terhadap harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05, dengan beta sebesar -465.812 dan nilai t sebesar -8.177 menunjukkan arah negatif, maka dapat disimpulkan variabel solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative terhadap harga saham sehingga penelitian ini mendukung hipotesis 2 (H2) Diterima. Pengaruh *rasio aktivitas* terhadap harga saham menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,010 kurang dari 0,05, dengan beta sebesar 0.574 dan nilai t sebesar 2.684 menunjukkan arah positif, maka dapat disimpulkan variable rasio aktivita yang diukur dengan *TATO* berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga penelitian ini mendukung hipotesis 3 (H3) Diterima.

Table 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi	Value
R-squared	0.726
Adjusted R-squared	0.713

Dalam hasil analisis regresi, nilai R Square (R^2) sebesar 0,726 berarti bahwa 72,6% variabilitas (perubahan) harga saham dapat dijelaskan oleh kombinasi dari tiga variabel independen, yaitu profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan rasio aktivitas (TATO). Dengan kata lain, model regresi ini secara statistik mampu menjelaskan sebagian besar variasi yang terjadi pada harga saham berdasarkan ketiga faktor tersebut. Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,713 atau 71,3% adalah versi koreksi dari R Square yang menyesuaikan terhadap jumlah variabel independen dalam model, terutama berguna dalam model dengan lebih dari satu prediktor. Adjusted R^2 cenderung lebih akurat dalam menilai kekuatan model regresi, karena mempertimbangkan kemungkinan "overfitting".

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on asset* berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga penelitian ini mendukung hipotesis 1 (H1) Diterima, Hal ini berarti secara statistik, semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan perbankan BUMN yang diteliti.

Semakin tinggi *Return on Assets* (ROA), maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan perbankan BUMN yang diteliti. Hal ini disebabkan karena ROA mencerminkan kemampuan bank dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi dan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola aset untuk

menciptakan keuntungan. Dalam konteks perusahaan perbankan BUMN, peningkatan ROA memberikan sinyal positif kepada investor bahwa bank tersebut memiliki prospek yang baik, tingkat risiko yang rendah, dan potensi imbal hasil yang menjanjikan. Akibatnya, kepercayaan investor meningkat, permintaan atas saham bank tersebut naik, dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham di pasar. Oleh karena itu, ROA menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan bank yang sangat diperhatikan oleh pelaku pasar modal.

Secara statistik, hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga sahamnya. Temuan ini sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa laba perusahaan merupakan sinyal positif yang dikirimkan kepada investor terkait prospek keuangan dan kelangsungan usaha di masa depan. *Signalling Theory* (Teori Sinyal) menyatakan bahwa manajemen perusahaan menyampaikan informasi kepada investor melalui laporan keuangan, sebagai sinyal tentang kondisi dan prospek perusahaan. Profitabilitas yang tinggi (ROA meningkat) merupakan sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga menunjukkan efisiensi dan kinerja manajerial yang baik. Bagi investor, sinyal ini memberikan keyakinan akan tingkat pengembalian investasi dan stabilitas perusahaan ke depan, sehingga mendorong permintaan atas saham perusahaan tersebut dan meningkatkan harga saham di pasar.

Dalam konteks perusahaan perbankan milik negara (BUMN) seperti Bank Mandiri, BRI, BTN, dan BNI, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset produktif secara efisien serta menghasilkan laba bersih yang optimal, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan menarik permintaan pasar terhadap saham-saham tersebut.

Kondisi ini juga diperkuat oleh berbagai penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Anggraini dan Yustisiana (2021), Fitriani (2020), serta Putra dan Wibowo (2019), yang sama-sama menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham di sektor perbankan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung baik teori maupun temuan empiris sebelumnya, serta menegaskan pentingnya profitabilitas sebagai faktor utama dalam menentukan nilai saham, khususnya di sektor perbankan yang padat modal dan diawasi ketat oleh regulator.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini diterima. Secara statistik, ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat DER, maka semakin rendah harga saham perusahaan. Dalam teori keuangan, tingginya DER mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan membebani perusahaan dengan beban bunga yang besar.

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas dalam struktur pendanaannya. Dalam konteks ini, semakin tinggi tingkat DER, maka semakin rendah harga saham perusahaan, karena tingginya utang menandakan beban keuangan yang besar, seperti kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang dapat mengurangi laba bersih perusahaan. Kondisi ini meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan daya tarik saham di mata investor. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko gagal bayar yang tinggi karena dapat mengancam kelangsungan usaha dan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Akibatnya, permintaan terhadap saham menurun dan berdampak pada penurunan harga saham di pasar. Oleh karena itu, DER yang tinggi sering kali diasosiasikan dengan persepsi negatif terhadap kesehatan keuangan perusahaan dan berdampak negatif terhadap harga saham.

Dalam konteks *Signalling Theory*, struktur permodalan yang terlalu tinggi dari sisi utang bisa menjadi sinyal negatif bagi investor karena menunjukkan ketergantungan perusahaan terhadap

pembiayaan eksternal dan kemungkinan tekanan likuiditas di masa depan. Hal ini menjadi sangat penting dalam industri perbankan BUMN, di mana stabilitas dan kesehatan keuangan menjadi perhatian utama investor dan otoritas. Perbankan sebagai lembaga intermediasi keuangan sudah secara alamiah memiliki struktur utang (dana pihak ketiga) yang tinggi, sehingga DER yang berlebihan justru dapat menimbulkan kekhawatiran terhadap kemampuan bank dalam mengelola risiko pembiayaan dan menjaga kecukupan modal (*capital adequacy*).

Penelitian ini sejalan dengan beberapa studi terdahulu seperti Indriani dan Susilowati (2021) serta Mardiyah (2020) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, karena investor lebih menyukai perusahaan dengan struktur modal yang sehat dan risiko keuangan yang lebih rendah. Dengan demikian, hasil ini memperkuat bahwa solvabilitas merupakan faktor penting yang harus dikendalikan oleh manajemen untuk menjaga kepercayaan pasar dan nilai saham perusahaan, khususnya di sektor perbankan milik negara.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan bahwa **rasio aktivitas** yang diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien regresi yang positif, sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap harga saham" dinyatakan diterima. Secara statistik, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan, maka semakin besar pula kecenderungan meningkatnya harga saham di pasar.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan, maka semakin besar pula kecenderungan meningkatnya harga saham di pasar. Hal ini tercermin melalui rasio aktivitas seperti *Total Asset Turnover* (TATO), yang mengukur seberapa efisien aset perusahaan digunakan dalam menghasilkan penjualan. Efisiensi tinggi dalam penggunaan aset menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kinerja operasional. Kinerja yang efisien ini menjadi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan prospek usaha yang sehat dan berpotensi menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan. Sebagai respons, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan permintaan di pasar dan mendorong harga saham naik. Dengan demikian, efisiensi dalam pengelolaan aset berperan penting dalam memengaruhi persepsi investor dan pergerakan harga saham perusahaan.

Dalam konteks Signalling Theory, rasio aktivitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional yang baik, mampu mengelola asetnya secara produktif, serta memiliki prospek pendapatan yang sehat di masa depan. Sinyal semacam ini biasanya ditangkap oleh pasar sebagai indikator fundamental yang menguntungkan, sehingga meningkatkan minat beli investor terhadap saham perusahaan.

Pada sektor perbankan BUMN, seperti Bank Mandiri, BRI, BNI, dan BTN, rasio TATO menunjukkan sejauh mana aset perbankan (seperti pinjaman, surat berharga, dan aset lainnya) digunakan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan bunga maupun non-bunga. TATO yang tinggi di industri perbankan mencerminkan bahwa bank mampu mengelola dana pihak ketiga dan aset produktifnya secara efisien, serta memberikan imbal hasil maksimal bagi pemegang saham. Oleh karena itu, investor akan merespons positif terhadap peningkatan rasio aktivitas karena menandakan efisiensi pengelolaan sumber daya dan peningkatan potensi laba.

Temuan ini didukung oleh berbagai penelitian sebelumnya. Misalnya, Lestari dan Handayani (2020) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan sektor keuangan, menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Selain itu, Rahayu dan Suwendra (2021) juga menyatakan bahwa semakin tinggi rasio perputaran aset total, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan

harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa rasio aktivitas merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai saham perusahaan, termasuk dalam industri perbankan milik negara.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan, sedangkan solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Artinya, peningkatan profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset mendorong kenaikan harga saham, sedangkan peningkatan rasio utang terhadap modal justru menurunkan kepercayaan investor. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal (*Signalling Theory*), di mana kinerja keuangan perusahaan memberikan sinyal positif atau negatif terhadap prospek dan nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian ini, disarankan kepada manajemen perusahaan perbankan BUMN untuk terus meningkatkan kinerja keuangan, khususnya dalam hal profitabilitas dan efisiensi penggunaan aset. Profitabilitas yang tinggi, yang tercermin dari *Return on Assets* (ROA), menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Oleh karena itu, manajemen perlu fokus pada peningkatan kualitas aset produktif, efisiensi operasional, serta pengendalian biaya agar laba yang dihasilkan optimal. Selain itu, pengelolaan *Total Asset Turnover* (TATO) juga perlu ditingkatkan agar aset yang dimiliki perusahaan dapat berkontribusi secara maksimal terhadap pendapatan. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi terbukti memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga perusahaan perlu lebih bijak dalam mengelola struktur modalnya. Ketergantungan yang berlebihan terhadap utang dapat menimbulkan persepsi risiko di mata investor. Oleh karena itu, perusahaan disarankan menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas agar struktur keuangannya tetap sehat dan stabil. Bagi investor dan analis keuangan, temuan ini dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam menilai kinerja dan prospek saham-saham perbankan, di mana ROA dan TATO dapat menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain yang relevan, seperti likuiditas, pertumbuhan pendapatan, atau faktor eksternal seperti suku bunga dan kondisi ekonomi makro, agar pemodelan terhadap harga saham menjadi lebih komprehensif dan akurat.

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur empiris tentang penentu harga saham pada sektor perbankan BUMN di Indonesia. Secara praktis, hasil ini dapat dijadikan acuan oleh manajemen bank, investor, serta regulator dalam memahami bagaimana kinerja keuangan internal perusahaan berdampak terhadap persepsi pasar. Penelitian ini juga menguatkan penerapan *Signalling Theory* dalam konteks perusahaan milik negara di sektor keuangan yang memiliki karakteristik unik dibanding sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, R., & Yustisiana, D. (2021). Analisis Profitabilitas terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 112–120.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Faiza, A. (2016). *Pasar Modal dan Perkembangan Ekonomi*. Jakarta: Prenada Media.
- Fitriani, N. (2020). Pengaruh ROA dan EPS terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konsumsi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 6(1), 89–98.
- Hery. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hidayat, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 234–245.
- Indriani, N., & Susilowati, T. (2021). Pengaruh DER terhadap Harga Saham: Studi pada Emiten LQ45. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 13(1), 78–85.

- Jumingan. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 8(1), 27–36.
- Lestari, P. R. (2021). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Poperti. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 6(2), 58–67.
- Lestari, R., & Handayani, H. (2020). Efisiensi Aset dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 15(2), 144–152.
- Lubis, A. (2019). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Medan: Pustaka Bangsa.
- Mardiyah, M. (2020). Struktur Modal dan Harga Saham. *Jurnal Keuangan Perusahaan*, 5(3), 67–74.
- Mulyana, H. (2021). Rasio Aktivitas dan Harga Saham Perusahaan Ritel. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 56–64.
- Nainggolan, H. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Andi.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2018). Statistik Perbankan Indonesia 2018. Diakses dari: www.ojk.go.id
- Putra, D. S., & Wibowo, B. (2019). Pengaruh ROA terhadap Harga Saham Perusahaan Tambang. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 102–109.
- Putri, D. A., & Lestari, N. (2020). Pengaruh DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 5(3), 76–84.
- Rahayu, D., & Suwendra, I. W. (2021). Analisis Rasio Keuangan terhadap Harga Saham di Sektor Keuangan. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 8(2), 133–142.
- Santosa, D., & Mulyani, S. (2019). Pengaruh ROE, DER, dan EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(1), 45–56.
- Wibowo, A. (2020). Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 14(2), 88–95.
- Sari, N. L., & Prabowo, T. (2020). Pengaruh TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 145–155.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Susanti, W. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 15(1), 77–84.
- Syamsudin, S. (2021). Analisis DER dan EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 112–123.
- Yolanda, F. (2019). *Investasi Saham dan Instrumen Pasar Modal Lainnya*. Jakarta: Salemba Empat.