

PENGARUH *RETURN ON ASSET* DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM DENGAN *GROWTH OPPORTUNITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR BERBASIS SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA)

Septirto Rizki ¹, Sri Lestari Yuli Prastyatini ², Uum Helmina Chaerunnisak ³

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Yogyakarta, Indonesia

e-mail: frizkyseptirto@gmail.com, srilestari_yp@ustjogja.ac.id,
helmina.uum@ustjogja.ac.id

Abstract

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana *return on asset* dan kinerja perusahaan mempengaruhi perubahan harga saham dan untuk mengetahui apakah *growth opportunity* dapat memoderasi pengaruh *return on asset* dan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur berbasis syariah di BEI dari tahun 2018 hingga 2020. Data yang digunakan berasal dari data sekunder. Dalam penelitian ini sampel terdiri dari 8 perusahaan manufaktur berdasarkan hukum syariah yang terdaftar di BEI, terdapat 22 laporan tahunan untuk 8 perusahaan ini. Dalam penelitian ini menggunakan "Purposive Sampling" analisis data menggunakan pengujian asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikan $0,016 < 0,05$. Sedangkan perubahan harga saham tidak dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dengan nilai signifikan $0,104 > 0,05$. *Growth Opportunity* tidak mampu memoderasi pengaruh *return on asset* dan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Kata Kunci: *Return On Asset*, Kinerja Perusahaan, *Growth Opportunity*, Perubahan Harga Saham

Abstract

The purpose of this study is to find out how return on assets and company performance affect changes in stock prices and to find out whether growth opportunities can moderate the effect of return on assets and company performance on changes in stock prices in sharia-based manufacturing companies on the IDX from 2018 to 2020. Secondary sources provide the information used. In this analysis, we used 22 yearly reports from 8 sharia-compliant industrial firms listed on the IDX. Using multiple linear regression and traditional assumption checking, "Purposive Sampling" was used to analyze the data. With a substantial value of $0.016 < 0.05$, the findings indicated that returns on investments positively affect stock price movements. But when $0.104 > 0.05$, business success has no statistically meaningful impact on stock price movements. As a result, the impact of ROA and business success on stock price volatility cannot be mitigated by Growth Opportunity.

Keywords: *Return On Assets*, *Company Performance*, *Growth Opportunity*, *Changes in Stock Prices*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya, setiap entitas publik dan swasta menilai keberhasilan perusahaan berdasarkan kapasitasnya, yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan laba. bisnis apa pun yang dimulai dengan tujuan untuk menghasilkan

keuntungan. Perusahaan yang ingin tetap bertahan dalam bisnis dan memperoleh keuntungan akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

Investor adalah orang atau pihak yang menginvestasikan dana yang mereka miliki dengan maksud untuk

mendapatkan manfaat ekonomis dimasa mendatang (Nuzula, 2020). Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan nilai ekonomis suatu aset. Investor membutuhkan teknik untuk membuat pilihan investasi yang sukses dan efisien yang memberikan pengembalian dengan biaya minimal. Strategi yang digunakan investor adalah dengan melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan industri dapat dievaluasi untuk menentukan apakah dapat tumbuh, bertahan, atau gagal. Cakupan bisnis perusahaan menentukan bagaimana kinerja keuangannya dievaluasi, itulah sebabnya tidak ada dua bisnis yang persis sama. Kinerja perusahaan makanan dan minuman akan dinilai berbeda di sektor jasa. Setiap perusahaan makanan dan minuman dapat memberikan prospek yang luar biasa kepada investor dan memaksimalkan pengembalian investasi karena ekspansi industri. Alasan terpenting mengapa investor suka memasukkan uangnya ke perusahaan yang membuat makanan dan minuman adalah karena banyak orang membeli merek berbeda dari industri makanan dan minuman. Akibatnya, investor memiliki peluang besar untuk mendapatkan keuntungan dari bisnis industri. Beberapa faktor yang mempengaruhi investor untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur.

Faktor pertama adalah keterkaitan antara pengembalian aset dan harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Saragih (2019), Anggraeni (2021) dan Jannah (2021), perubahan harga saham dipengaruhi secara positif oleh *Return on asset*. Berbeda dengan penelitian Maghfirah (2018) fluktuasi harga saham tidak dipengaruhi oleh *Return on asset*.

Faktor kedua yaitu korelasi antara harga saham dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Oktianto (2017) dan Utomo (2019) harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Bahri (2018) kinerja perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Faktor ketiga adalah hubungan *growth opportunity* terhadap *return on asset*, kinerja perusahaan dan perubahan harga saham. Berdasarkan hasil penelitian Goh, dkk (2022) mengatakan bahwa *growth opportunity* dapat mengurangi hubungan *return on asset* terhadap perubahan harga saham. Penelitian Roza & Lestari (2020) mengatakan bahwa *growth opportunity* memiliki dampak positif terhadap perubahan harga saham. Penelitian Kusna & Setijani (2018) mengatakan bahwa *growth opportunity* memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Studi ini mengkaji industri di BEI berbasis syariah dengan periode 3 tahun mulai dari tahun 2018 hingga 2020. Karena dimasukkannya *growth opportunity* sebagai variabel moderasi, penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya. Peneliti memanfaatkan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi untuk menentukan apakah hal itu dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan antara pengembalian aset dan kinerja perusahaan pada pergerakan harga saham.

Beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti: (1) Untuk membuktikan pengaruh positif *return on asset* terhadap perubahan harga saham yang diperdagangkan di BEI dari produsen makanan dan minuman yang sesuai syariah. (2) Untuk membuktikan pengaruh positif kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham dari produsen makanan dan minuman syariah yang terdaftar di BEI. (3) Untuk membuktikan *growth opportunity* memoderasi hubungan *return on assets* terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur berbasis syariah pada sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di BEI. (4) Untuk membuktikan *growth opportunity* memoderasi hubungan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur berbasis syariah pada sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di BEI.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Perubahan Harga Saham

Kasmir (2012) *Return on asset* adalah profit perusahaan yang didapat dari operasi bisnis yang digunakan untuk mengoperasikan perusahaan Analisis ROA, yang juga dapat dianggap sebagai ukuran profitabilitas perekonomian Indonesia, digunakan untuk mengetahui seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghasilkan uang. ROA (*Return on Assets*) adalah rasio yang digunakan untuk menilai efisiensi dimana perusahaan menghasilkan keuntungan dari asetnya. Semakin besar rasio ROA, semakin besar profitabilitas perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi keinginan investor untuk menginvestasikan uang mereka, sehingga meningkatkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan Penelitian Saragih (2019), Anggraeni (2021) dan Jannah (2021) perubahan harga saham dipengaruhi oleh *Return on asset*. Berbeda dengan penelitian Maghfirah (2018) harga saham tidak dipengaruhi oleh *Return on asset*. Hipotesis yang dapat disimpulkan:

H1 = *Return On Asset* Berpengaruh Positif Terhadap Perubahan Harga Saham

2. Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Kinerja perusahaan menurut Helfert dalam Putri, dkk (2020) adalah efek berkelanjutan dari keputusan manajerial. Hasil yang dipermasalahkan di sini adalah konsekuensi dari sebuah keputusan. Kinerja perusahaan bertujuan untuk mendorong pekerja demi berkontribusi pada tagert industri dan menaati norma tingkah laku yang ditetapkan untuk menyelesaikan tugas yang diperlukan dan mencapai hasil yang diinginkan (Chairany & Lestari dalam Putri, dkk, 2020).

Kinerja korporasi menilai bagaimana investor yang ingin berpartisipasi di dalamnya akan menangani sumber daya mereka. Banyaknya investor yang membeli saham atau berinvestasi pada setiap entitas akan

meningkatkan harga saham dan nilai bisnis. Volatilitas harga saham perusahaan menentukan nilainya bagi investor. Dalam laporan tahunan, elemen informasi akan menunjukkan apakah substansi berada dalam situasi yang menguntungkan atau tidak menguntungkan dan apakah perusahaan memiliki tampilan yang sesuai dan produktif di semua elemen substansi sambil mengelola asetnya. Dengan mempelajari kinerja perusahaan, investor dapat menentukan kemungkinan masa depan perusahaan. Jika kinerja perusahaan cukup baik, maka akan mempengaruhi pergerakan harga sahamnya.

Berdasarkan hasil penelitian Bahri (2018) pergeseran nilai ekuitas tidak berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Berlawanan dengan penelitian Oktianto (2017) dan Utomo (2019) perubahan harga saham dipengaruhi secara positif oleh kinerja perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan:

H2 = Kinerja Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Perubahan Harga Saham

3. *Growth Opportunity* Memoderasi Hubungan *Return On Asset* Terhadap Perubahan Harga Saham

Peluang pertumbuhan (*Growth opportunity*) adalah pertumbuhan bisnis yang diwakili oleh pertumbuhan total aset bisnis (Harianto & Fidiana dalam Zidane & Suwanti, 2022). Pertumbuhan aset yang dimiliki menunjukkan bagaimana adanya peluang untuk *Growth Opportunity*. Pertumbuhan aset bisnis adalah kemampuan perusahaan untuk menjadi lebih besar. Jika di masa depan sebuah industri memiliki peluang untuk berkembang, itu disebut potensi pertumbuhan. Ketika bisnis berjalan dengan baik, margin, penjualan, dan keuntungan tumbuh dengan cepat (Hartono, 2017). Pelaku pasar (pemegang saham dan investor) dapat bertaruh seberapa besar kemungkinan suatu bisnis akan tumbuh berdasarkan harga saham, yang didasarkan pada nilai

keuntungan yang diharapkan datang di masa depan (Tandelilin, 2018).

Berdasarkan hasil penelitian Febriani, dkk (2019) *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham. Sedangkan penelitian Goh, dkk (2022) dan Roza & Lestari (2020) *growth opportunity* dapat memoderasi hubungan *return on asset* terhadap perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat dengan melihat perusahaan yang tumbuh dan menambah aset untuk membuat perusahaan lebih besar. Hipotesis yang dapat disimpulkan:

H3 = Growth Opportunity Memperkuat Hubungan Return On Asset Terhadap Perubahan Harga Saham

4. Growth Opportunity Memoderasi Hubungan Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Bintara dalam Nathanael & Panggabean (2021) mengatakan bahwa *Growt Opportunity* adalah perusahaan yang memiliki potensi untuk berkembang dalam beberapa cara. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh prospek ekspansi di masa depan. Bisnis yang dapat memperluas operasinya dan mencapai ketinggian baru dianggap sebagai perusahaan pertumbuhan. Potensi organisasi untuk ekspansi di masa depan merupakan faktor utama dalam menentukan nilainya. *Growth opportunity* adalah kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh di masa depan (Hermuningsih dalam Nathanael & Panggabean, 2021). Disarankan bahwa kesehatan keuangan perusahaan harus ditunjukkan oleh fakta bahwa ia memiliki peluang pertumbuhan yang baik. Ketika sebuah perusahaan tumbuh dengan cepat, ia dapat mengembangkan bisnisnya. Perusahaan juga dapat menghasilkan banyak uang di masa depan karena memiliki banyak peluang untuk berkembang. Ketika sebuah perusahaan memiliki banyak ruang untuk berkembang, orang-orang yang memiliki saham akan senang dan puas. Perusahaan dengan banyak potensi dapat tumbuh di masa depan. Ini akan membuat investor merasa lebih baik

tentang kinerja perusahaan saat ini dan membantu menaikkan nilai pasar industri yang tercemin dari kenaikan harga saham.

Berdasarkan hasil studi Nathanael & Panggabean (2021) *growth opportunity* tidak mengubah kaitan antara kinerja perusahaan dan perubahan harga saham. Sedangkan penelitian Kusna & Setijani (2018) menunjukkan bahwa keterkaitan kinerja perusahaan dengan perubahan harga saham dapat diredam oleh *grow opportunity*. Hipotesis yang dapat disimpulkan:

H4 = Growth Opportunity Memperkuat Hubungan Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

METODE

Studi ini bersifat kuantitatif. Statistik kuantitatif terdiri dari angka-angka yang menunjukkan hasil pengukuran yang berbeda dan digunakan untuk penelitian. Penelitian kuantitatif disebut metode ilmiah karena mengikuti prinsip-prinsip ilmiah yang konkret, terukur, logis, dan sistematis. Populasi penelitian di ambil dari website www.idx.co.id pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. *Purposive sampling* digunakan menggunakan kriteria sebagai berikut:

- Industri yang membuat makanan dan minuman berdasarkan hukum syariah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2018 hingga 2020.
- Laporan keuangan perusahaan tahun 2018 hingga 2020 yang sudah diterbitkan.
- Perusahaan mengumumkan harga saham untuk tahun 2018-2020.
- Perusahaan dengan informasi lengkap dari tahun 2018 hingga 2020.

Informasi ini mencakup tahun 2018 hingga 2020 dan berasal dari perusahaan manufaktur yang diaudit dan tercatat di BEI. Informasi sekunder yang peneliti ambil tersedia untuk umum, akun keuangan yang telah di audit. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih perusahaan penelitian ini. Peneliti memilih

untuk fokus pada perusahaan manufaktur berbasis syariah pada produsen makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan pada akhirnya mengumpulkan data dari 22 laporan keuangan tahunan terbaru perusahaan tersebut. Analisis linier berganda serta statistik deskriptif dengan SPSS digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik untuk model regresi linier berganda terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi semua di uji dalam penelitian ini. Uji hipotesis yang meliputi uji t (parsial), uji f (simultan), uji koefisien determinasi (R^2), dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), digunakan untuk menguji pengaruh faktor moderator dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Dengan analisis deskriptif, dapat menampilkan informasi penting yang didukung oleh data. Variabel dependen, perubahan harga saham memiliki nilai minimum 0,84 pada tahun 2018 dan 2020 dari PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk dan nilai maksimum 305,42 dari PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) perubahan harga saham sebesar 119,5384 yang artinya nilai rata-rata perubahan harga saham BEI selama periode pengamatan adalah 119,5384%. Deviasi standar dari perubahan harga saham sebesar 103,96815. Varians lebih rendah dari rata-rata (*mean*). Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa perubahan harga saham lebih besar dari simpangan baku selama periode waktu penelitian.

Pada tahun 2019 dan 2020, PT Sekar Bumi Tbk memberikal nilai minimum untuk variabel *return on asset* yaitu sebesar 0,00. Pada tahun 2019, PT Ultra Jaya Industry And Trading Company Tbk memberikan nilai tertinggi yaitu 0,16. *Return on assets* memiliki nilai rata-rata 0,0794 dan nilai simpangan baku 0,04972. Rata-rata lebih tinggi dari simpangan baku. Berdasarkan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa selama periode waktu

penelitian nilai rata-rata *return on asset* lebih tinggi dari simpangan baku.

Pada tahun 2020, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memberikan nilai minimum pada variabel kinerja perusahaan sebesar 0,08 dan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk memberikan nilai maksimum sebesar 0,56. Kinerja perusahaan memiliki nilai rata-rata 0,2855. Kinerja perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 0,14447. Rata-rata lebih tinggi dari variasi standar. Dapat di simpulkan bahwa rata-rata kinerja perusahaan selama periode pengamatan lebih baik dari simpangan baku.

Pada tahun 2018, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memberikan nilai minimum variabel -0,16 dan pada tahun 2020 PT Ultra Jaya Industry And Trading Company Tbk memberikan nilai maksimum 0,30. Nilai rata-rata *Growth Opportunity* adalah 0,0727. *Growth Opportunity* memiliki simpangan baku 0,10145. *Mean* lebih kecil dari simpangan baku. Temuan menunjukkan bahwa simpangan baku *Growth Opportunity* lebih besar dari rata-rata sampel.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,278 > 0,05 tingkat signifikansi jauh di atas 0,05 menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal.

2. Uji multikolineritas

Berdasarkan nilai *tolrtance return on assets*, kinerja perusahaan dan *growth opportunity* lebih dari 0,10, sedangkan nilai VIF *return on assets*, kinerja perusahaan dan *growth opportunity* kurang dari 10. Model prediksi tidak memiliki masalah dengan multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan dimana tidak terdapat heteroskedastisitas, untuk *return on assets* secara signifikan lebih tinggi dari 0,05 yaitu 0,915, kinerja perusahaan secara signifikan lebih tinggi dari 0,05 yaitu 0,951, dan *Growth Opportunity* secara signifikan lebih tinggi dari 0,05 yaitu 0,882.

4. Uji Autokorelasi

Skor uji Durbin Watson adalah 2,286 dan nilai du adalah 1,6640 sesuai dengan hasil uji autokorelasi. Dan di 1,0529 yang berarti nilai d berada diantara

du dan 4-du yaitu $1.6640 < 2,286 < 2,336$. Dapat dikatakan bahwa residual bersifat acak atau nilai residual tidak bergantung satu sama lain.

Uji Hipotesis

Tabel 6 Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	65,369	18,755	
<i>Return On Asset</i>	379,423	142,801	,181
1 Kinerja Perusahaan	84,204	49,147	,117
<i>Unstandardized Residual</i>	1,000	,073	,931

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham
 Sumber: Data sekunder, 2022, diolah

Dengan menggunakan persamaan regresi linier, berikut dapat dilihat hasil uji analisis linier berganda berdasarkan tabel 6:

Persamaan Regresi Model 1:

$$PHS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2KP + e$$

$$PHS = 65,369 + 379,423ROA + 84,204 KP + e$$

Berdasarkan hasil diatas dapat dikatakan bahwa persamaan regresi model 1, memiliki nilai konstanta (α) sebesar 40,483, nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 552,774, nilai koefisien regresi variabel Kinerja Perusahaan (KP) sebesar 74,089.

Tabel 7 Hasil Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	40,483	68,764		,589	,564
<i>Return On Asset</i>	552,774	751,943	,264	,735	,473
Kinerja Perusahaan	74,089	158,596	,103	,467	,647
<i>Growth Opportunity</i>	646,744	698,400	,631	,926	,368
1 <i>Return On Asset</i>					
Dengan <i>Growth Opportunity</i>	-8128,883	6142,253	-,954	-1,323	,204
Kinerja Perusahaan					
Dengan <i>Growth Opportunity</i>	1655,991	1572,655	,495	1,053	,308

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham
 Sumber: Data sekunder, 2022, diolah

Persamaan Regresi Model 2:

$$PHS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2(ROA*GO) + e$$

$$PHS = 40,483 + 552,774ROA + -8128,883(ROA*GO) + e$$

Persamaan Regresi Model 3

$$PHS = \alpha + \beta_1 KP + \beta_2 (KP * GO) + e$$

$$PHS = 40,483 + 74,089KP + 1655,991(KP * GO) + e$$

Berdasarkan hasil diatas dapat disimpulkan Persamaan regresi model 2, nilai konstanta (α) 40,483, nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 552,774, nilai koefisien regresi variabel *Return On Asset* (ROA) dengan *Growth Opportunity* (GO) sebesar - 8128,883.

Persamaan regresi model 3, nilai konstanta (α) 40,483, nilai koefisien regresi variabel Kinerja Perusahaan (KP) sebesar 74,089, nilai koefisien regresi variabel Kinerja Perusahaan (KP) dengan *Growth Opportunity* (GO) sebesar 1655,991

Hasil uji moderasi ditunjukkan pada tabel 4.9, ada *Return on Asset* yang signifikan dengan peluang pertumbuhan $0,204 > 0,05$. Dapat dikatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak mengubah bagaimana *return on asset* mempengaruhi bagaimana harga saham berubah.

Kinerja perusahaan dengan *growth opportunity* memiliki nilai signifikan sebesar $0,308 > 0,05$. Disimpulkan bahwa *Growth Opportunity* tidak dapat memoderasi hubungan dari kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Tabel 8 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	65,369	18,755		3,485	,003
<i>Return On Asset</i>	379,423	142,801	,181	2,657	,016
1 Kinerja Perusahaan	84,204	49,147	,117	1,713	,104
<i>Unstandardized Residual</i>	1,000	,073	,931	13,666	,000

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham
Sumber: Data sekunder, 2022, diolah

Hipotesis pertama (H1) penulis bahwa perubahan harga saham dipengaruhi secara positif oleh *Return On Asset*, didukung. Hasil uji t untuk ROA yang menunjukkan sig. sebesar $0,16 < 0,05$ dan nilai t hitung $2,657 > t$ tabel 1,717 berdasarkan temuan tabel 4.10.

Hipotesis kedua (H2) penulis bahwa kinerja perusahaan mempengaruhi secara positif perubahan harga saham, tidak terdukung. Karena variabel kinerja perusahaan memiliki nilai sig. $0,104 > 0,05$ dan nilai t hitung $1,713 < t$ tabel 1,717.

Tabel 9 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,063	2	,032	3,908	,038 ^b
Residual	,153	19	,008		
Total	,216	21			

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Kinerja Perusahaan, *return on asset*

Sumber: Data sekunder, 2022, diolah

Temuan tabel 9 untuk uji f menunjukkan bahwa nilai f yang dihitung adalah 3,908 dan terdapat nilai signifikan $0,308 < 0,05$. Jadi, dapat dikatakan bahwa fluktuasi

harga saham dapat dipengaruhi secara bersama oleh variabel *Return On Asset* dan kinerja perusahaan.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,540 ^a	,291	,217	,08978

a. Predictors: (Constant), Kinerja Perusahaan, *Return On Asset*

Sumber: Data sekunder, 2022, diolah

Nilai Adjusted R Square adalah 0,217 berdasarkan temuan analisis regresi yang ditampilkan pada tabel 10 *Return On Asset*, kinerja perusahaan dan *Growth Opportuniry* dapat menjelaskan 21,7% dari perubahan harga saham, dengan sisanya 79,3% sisanya terdiri dari faktor independen yang tidak termasuk dalam analisis ini.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Perubahan Harga Saham

Studi ini menunjukkan bagaimana ROA berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Uji t memperkirakan nilai signifikan $0,016 < 0,05$ untuk *Return On Asset*. Hipotesis pertama penulis (H1), yang menegaskan bahwa ada hubungan positif antara *Return On Asset* dan perubahan harga saham, diterima. Indikator berapa banyak uang yang dihasilkan bisnis dari aktivitasnya adalah *Return On Asset*. Menurut Hanie (2018) menyatakan bahwa untuk menilai

seberapa sukses korporasi menerima pengembalian investasinya adalah *Return On Asset*. Rasio ini menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang dapat digunakan untuk menghasilkan uang. Hal ini sesuai dengan *signaling theory*, yang menjelaskan bagaimana manajer memberi tahu pemilik bisnis apakah mereka melakukannya dengan baik atau tidak. Menurut Jogiyanto dalam Baros, dkk, (2022), memiliki akses ke informasi publik dapat membantu investor mrmbuat keputusan keuangan. Sinyal-sinyal ini dapat berupa tindakan perusahaan seperti dividen yang diberikan, pembelian kembali saham, atau pengambilan utang yang lebih besar. Tujuannya adalah untuk mengurangi ketidakpastian investor tentang prospek perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Jika sebuah perusahaan memiliki ROA yang tinggi, ini mungkin memberi tahu investor bahwa perusahaan akan melakukannya dengan baik dan tetap stabil di masa

depan. Dalam hal ini, pemegang saham mungkin lebih bersemangat untuk membeli saham di perusahaan yang berpotensi menaikkan harga saham.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Saragih (2019), Anggraeni (2021) dan Jannah (2021) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* memiliki dampak yang menguntungkan terhadap perubahan harga saham. Berbeda dengan penelitian Maghfirah (2018) yang menyatakan bahwa *Return on asset* tidak ada hubungannya dengan perubahan harga saham.

Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Penelitian ini menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Kinerja perusahaan memiliki nilai signifikan $0,104 > 0,05$ berdasarkan hasil uji t. Hipotesis kedua (H2), yang membukikan bahwa kinerja perusahaan mempengaruhi perubahan harga saham secara positif, ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *agency*. Dalam situasi seperti ini, pemilik perusahaan harus melakukan evaluasi yang cermat terhadap faktor penentu apa yang menyebabkan kinerja perusahaan tidak sejalan dengan *teori agency*. Kebijakan manajemen perusahaan mungkin tidak transparan atau informasi yang disajikan tidak akurat sehingga investor kesulitan menilai kinerja perusahaan dan tidak dapat memberikan nilai yang tepat pada harga saham perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat menerapkan beberapa strategi, untuk meningkatkan dan menghasilkan sinyal positif kepada investor seperti meningkatkan transparansi informasi dan akuntabilitas, meningkatkan risiko pengelolaan, dan menetapkan insentif yang sesuai untuk manajemen. Harga saham perusahaan akan naik sebagai akibat dari meningkatnya kepercayaan investor. Temuan penelitian ini sejalan dengan Bahri (2018) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan tidak

berhubungan dengan perubahan harga saham.

Growth Opportunity Dapat Memoderasi Hubungan Return On Asset Terhadap Perubahan Harga Saham

Studi ini menguji apakah *growth opportunity* memoderasi hubungan *return on asset* terhadap perubahan harga saham. *Return On Asset* dengan *Growth Opportunity* memiliki nilai signifikan $0,204 > 0,05$ sesuai dengan temuan uji MRA. Hipotesis ketiga (H3) penulis yang menyatakan *growth opportunity* dapat memoderasi hubungan *return on asset* terhadap perubahan harga saham, ditolak. Peluang pertumbuhan (*Growth opportunity*) adalah pertumbuhan bisnis yang diwakili oleh pertumbuhan total aset bisnis (Harianto & Fidiana dalam Zidane & Suwanti, 2022).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signaling theory*, perusahaan harus melakukan evaluasi yang cermat untuk menentukan faktor apa yang menyebabkan hal ini terjadi. Perusahaan harus mengupayakan peningkatan kualitas informasi dan keterbukaan bagi para investor, sehingga para investor merasa yakin dan percaya pada informasi yang diberikan oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus meningkatkan kinerja operasional dan keuangan secara konsisten untuk membuktikan bahwa *growth opportunity* dan *return on asset* yang baik tidak hanya merupakan sinyal kosong, tetapi juga mampu mendorong peningkatan nilai bagi para investor dan meningkatkan harga saham perusahaan. Temuan penelitian ini sependapat dengan temuan Febriani, dkk (2019) yang menyatakan *growth opportunity* tidak berpengaruh pada pergeseran nilai ekuitas.

Growth Opportunity Dapat Memoderasi Hubungan Kinerja Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham

Studi ini menguji apakah *growth opportunity* memoderasi hubungan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham. Kinerja perusahaan dengan *growth opportunity* memiliki nilai $0,308$

yang secara signifikan lebih dari 0,05 menurut uji MRA. Hipotesis ke empat penulis (H4) yang menyatakan *growth opportunity* dapat memoderasi hubungan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham, ditolak.

Peluang bisnis untuk tumbuh adalah peluang bagi bisnis untuk tumbuh dan berubah di masa depan. Ketika sebuah bisnis berjalan dengan baik, margin, penjualan dan keuntungan tumbuh dengan cepat (Hartono, 2017). *Growth opportunity* dan kinerja perusahaan tidak sejalan dengan *Signaling Theory*, perusahaan harus memperbaiki situasi dengan cara meningkatkan transparansi informasi dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan pertumbuhan dan kinerja perusahaan dengan baik. Jika perusahaan tidak mampu mengelola peluang pertumbuhan atau kinerja perusahaan dengan baik, maka sinyal positif yang dihasilkan tidak akan efektif bagi para investor. Penjualan tinggi, margin dan ekspansi keuntungan adalah keunggulan bisnis yang berkembang (Hartono, 2017).

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian Nathanael & Panggabean (2021) yang mengatakan *growth opportunity* tidak dapat memoderasi hubungan dari kinerja perusahaan terhadap perubahan nilai saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Return on asset* berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.
2. Perubahan harga saham tidak dipengaruhi oleh kinerja perusahaan.
3. *Growth opportunity* tidak mampu memoderasi hubungan *return on asset* terhadap perubahan harga saham.
4. *Growth opportunity* tidak mampu memoderasi hubungan kinerja perusahaan terhadap perubahan harga saham.
5. Baik variabel *return on asset* maupun kinerja perusahaan dapat mempengaruhi variabel perubahannya harga saham secara bersamaan.

6. Variabel *return on asset* dan kinerja perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham sebesar 21,7%.

Saran

1. Peneliti dapat menambah variabel yang mungkin mempengaruhi fluktuasi harga saham, misalnya laba per saham, utang terhadap ekuitas, margin laba bersih dan profitabilitas, yang bisa ditempatkan sebagai variabel independen, moderasi atau intervening dengan metode dan populasi yang berbeda.
2. Banyak perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, diluar sektor makanan dan minuman, harus dimasukkan dalam sampel penelitian, seperti di industri pertambangan, perbankan dan lainnya, untuk penelitian di masa mendatang.
3. Untuk mendapatkan gambaran yang benar tentang kesehatan perusahaan, peneliti perlu meningkatkan ukuran sampel dan lamanya waktu mengamati data untuk penelitian selanjutnya.

UCAPAN TERIMAKASIH

Terimakasih kepada semua orang yang berkontribusi pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, L. (2021). Analisis Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Masa Pandemi Covid-19. *February*, 6.
- Bahri, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Materials Processing Technology*, 1(1), 1–8.
- Baros, F., Ayem, S., & Prastyatini, S. L. Y. (2022). Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi UNIBBA 55. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas

- Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur, 13(Mei-Agustus), 87–105.
- Febriani, A., & Sari, M. (2019). Pengaruh Firm Size dan Growth Opportunity Terhadap Return on Assets dan Dividend Payout Ratio. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 2(2), 184–199. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v2i2.3775>
- Goh, T. S., Henry, H., Syawaluddin, S., Erika, E., & Albert, A. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Return Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 593–599.
- Hanie, U. P. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 95–102.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.).
- Jannah, N. F. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 Nisa. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(9), 1525–1540.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Maghfirah, S. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Controlled Release*, 11(2), 430–439.
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>
- Nuzula, N. F. & F. N. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. UB Press.
- Oktianto, B. A. (2017). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis Standar Akuntansi Keuangan Terbaru*. Yogyakarta: Penerbit Andi. 151–163. <http://www.idx.co.id>
- Putri, P. A. Y., & Endiana, I. D. M. (2020). Pengaruh Sistem Informasi Akuntansi Dan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Koperasi Di Kecamatan Payangan). *MAPAN: Jurnal Manajemen Akuntansi Palapa Nusantara*, 5(1), 179.
- Roza, O. A., & Lestari, D. (2020). Faktor Penentu Harga Saham Sektor Otomotif: Peran Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Growth Opportunity. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 29–40. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v2i1.160>
- Saragih, D. H. (2019). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Berbasis Syariah Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. In *Repository.Umsu.Ac.Id*. <http://repository.umsu.ac.id/handle/123456789/4187>
- Tandelilin, E. (2018). *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*.
- Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Adz-Dzahab: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 83–94. <https://doi.org/10.47435/adz-dzahab.v1i2.337>
- Zidane, R., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Capital Structure dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(03), 1013–

1023.