

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

#### 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan untuk melakukan pengolahan dan pengujian diperoleh menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan indeks LQ45 yang memenuhi kualifikasi kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024 yang diakses melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *website* masing-masing perusahaan. Dalam pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Berdasarkan kriteria sampel yang ditetapkan oleh peneliti diperoleh sebanyak 20 perusahaan selama 2020-2024. Berikut merupakan rincian proses pengambilan sampel dalam penelitian ini yang ditunjukkan melalui tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 1 Proses Pengambilan Sampel**

no	Kriteria <i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024	69
2	Perusahaan yang tidak secara berurut-turut termasuk dalam indeks LQ45 periode 2020-2024	(40)
3	Perusahaan Indeks LQ45 yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang selain rupiah di BEI periode 2020-2024	(4)
4	Perusahaan yang terkena data outlier	(5)
Total sampel		20
Jumlah tahun pengamatan		5
Total data		100

Sumber: data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.1, dapat diketahui bahwa terdapat 69 (enam puluh sembilan) perusahaan. Berdasarkan pada jumlah populasi tersebut berikutnya dilakukan proses sampling dengan didasarkan pada 2 kriteria yang menjadi pengurangan, sehingga jumlah populasi yang digunakan sebagai objek penelitian sebanyak 25 perusahaan dengan periode pengamatan ialah 5 tahun yaitu pada tahun 2020-2024 sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 125 sampel. Pada sampel data yang digunakan oleh peneliti terdapat 25 data yang bersifat outlier, yaitu data pengamatan yang memiliki perbedaan sifat yang signifikan dengan data lainnya, di mana perbedaan tersebut secara substansial dapat menyebabkan timbulnya masalah pada populasi (Yuliani, 2019). Berikut merupakan data yang telah memenuhi kriteria penelitian ini:

**Tabel 4. 2 List Sampel Perusahaan setelah Outlier**

LIST PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM LQ45		
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
9	EXCL	XL Axiata Tbk.
10	GGRM	Gudang Garam Tbk.
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	BRNA	PT Berlina Tbk.
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
16	PTBA	Bukit Asam Tbk.
17	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.

18	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
19	UNTR	United Tractors Tbk.
20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

## 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Pengelolaan statistik deskriptif telah ditentukan untuk memberikan gambaran rinci terkait data penelitian yang tercermin melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar. Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif yang diperoleh dari penelitian ini:

**Tabel 4. 3 Uji Statistik Deskriptif**

Keterangan Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Dev
HS	100	-52.66758	78.65331	14.58854	12.47166	14.11185
KK	100	0.170309	16.07858	2.601090	0.893172	3.333847
NP	100	1.123555	3.789884	2.539643	2.560491	0.514900
IC	100	4.209310	16.23190	5.553822	4.880930	1.984896

Sumber: Data Diolah, 2025

Harga saham memperoleh nilai *minimum* sejumlah -52.66758. angka tersebut didapatkan oleh PT Berliana TBK tahun 2024. Angka tersebut menunjukkan bahwa dengan cara menurunkan harga saham menjadi pendekatan yang diterapkan perusahaan. Kemudian, nilai *maximum* diperoleh oleh XL Axiata TBK tahun 2020 sejumlah 78.65331 yang berarti dengan cara menaikkan harga menjadi pendekatan harga saham perusahaan. Harga saham menghasilkan nilai *mean* sebesar 14.58854. Pada harga saham ketika nilai mendekati 0 maka artinya perusahaan telah melakukan pemerataan harga saham dengan baik. Mengidentifikasi pemerataan harga saham pada perusahaan LQ45 belum dilakukan dengan baik sehingga dibutuhkan adanya peningkatan atau penurunan harga saham. Selanjutnya, nilai standar deviasi sebesar  $14.11185 < \text{mean } 14.58854$ , menandakan variabel ini belum menghasilkan sebaran data yang lebih luas.

Kinerja keuangan menghasilkan nilai *minimum* sebesar 0.170309 oleh PT Kalbe Farma tahun 2023. Angka tersebut menunjukkan adanya

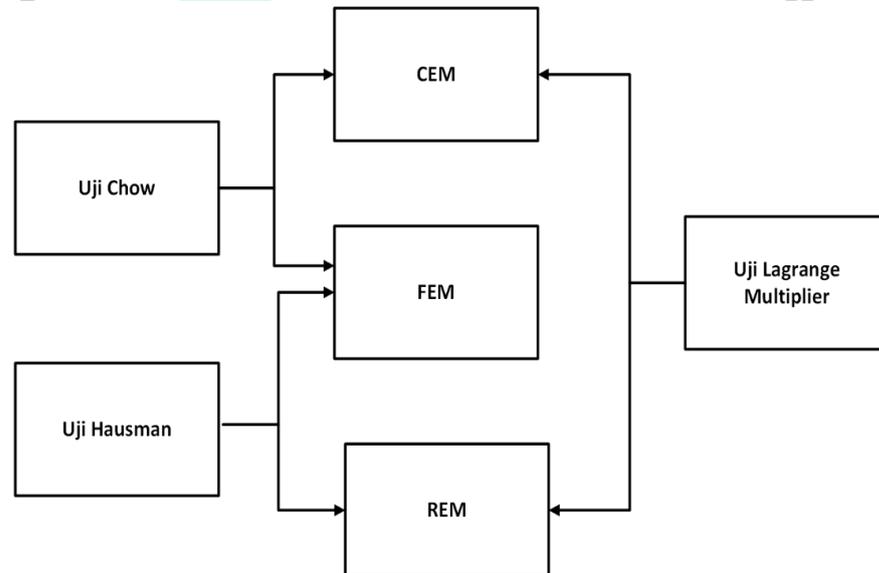
ketidakefektifan dalam mengelola kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan untuk bisa meraih harga saham yang besar sehingga kinerja keuangan pada tahun tersebut cukup kecil. Nilai *maximum* pada variabel ini adalah 16.07858 oleh Bank Tabungan Negara pada tahun 2020, menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola kinerja keuangan. Selain itu, jika melihat nilai *mean* pada variabel kinerja keuangan, perusahaan LQ45 yang dihasilkan cenderung kecil hanya sebesar 2.601090. Nilai standar deviasi sebesar 3.333847 > *mean* mengidentifikasi bahwa luasnya sebaran data variabel kinerja keuangan.

Nilai pasar memperoleh nilai *minimum* sejumlah 1.123555 oleh PT Berliana TBK pada tahun 2024. Hasil ini menunjukkan adanya tingkat penurunan nilai pasar perusahaan. Kemudian nilai *maximum* diperoleh sebesar 3.789884 oleh United Tractors TBK pada tahun 2022 yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki nilai pasar yang sesuai dan stabil. Selain itu, jika dibandingkan dengan nilai *mean* kinerja keuangan menghasilkan angka yang cukup kecil sejumlah 2.539643 dan median sejumlah 2.560491, sehingga ditarik hasil tingkat nilai pasar cukup turun pada perusahaan LQ45. Nilai standar deviasi sebesar 0.514900 < *mean* menunjukkan bahwa nilai pasar memiliki sebaran data yang rendah.

*Intellectual capital* menghasilkan nilai *minimum* sejumlah 4.209310 diperoleh oleh Bank Central Asia TBK yang menandakan bahwa perusahaan belum secara optimal menerapkan *intellectual capital*. Akan tetapi, hampir secara keseluruhan perusahaan LQ45 pada sampel penelitian ini telah menerapkan prinsip *intellectual capital* secara optimal. Hal ini dijelaskan dengan nilai *maximum* 16.23190 didapatkan oleh sebagai besar perusahaan LQ45 yang menjadi sampel penelitian seperti Gudang Garam TBK. selain itu, apabila melihat nilai *mean* yang menghasilkan angka sebesar 5.553822 dimana hampir secara keseluruhan perusahaan LQ45 telah menerapkan *intellectual capital* secara optimal. Kemudian, nilai standar deviasi sejumlah 1.984896 < *mean* menunjukkan sebaran data *intellectual capital* lebih rendah.

### 4.3 Pemilihan Model Data Panel

Peneliti melakukan pengujian hipotesis dalam studi ini dengan menggunakan analisis regresi data panel. Terdapat tiga model yang digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling sesuai, peneliti memanfaatkan tiga jenis pengujian, yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM), uji *Hausman*, dan Uji *Chow*. Ketiga uji ini berfungsi sebagai alat bantu untuk memilih model regresi panel yang paling tepat sesuai dengan penelitian. Adapun tabel hasil estimasi dari ketiga model tersebut sebagai berikut:



**Gambar 4. 1 Skema Pemilihan Model Regresi**  
**Sumber: Data Diolah**

**Tabel 4. 4 Model Regresi Data Panel**

Metode	Pengujian	Indikator
<i>Uji Chow</i>	CEM vs FEM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Probabilitas <i>Cross-section</i> <math>F &lt; 0,05 =</math> FEM</li> <li>• Probabilitas <i>Cross-section</i> <math>F &gt; 0,05 =</math> CEM</li> </ul>
<i>Uji Hausman</i>	FEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Probabilitas <i>Cross-section random</i> <math>&lt; 0,05 =</math> FEM</li> <li>• Probabilitas <i>Cross-section random</i> <math>&gt; 0,05 =</math> REM</li> </ul>
<i>Uji Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Probabilitas <i>Cross-section Breusch-pagan</i> <math>&lt; 0,05 =</math> REM</li> <li>• Probabilitas <i>Cross-section Breusch-pagan</i> <math>&gt; 0,05 =</math> CEM</li> </ul>

Sumber: Data Diolah, 2025

Setelah mengembangkan tiga model regresi untuk analisis data panel, tahap selanjutnya adalah melakukan model yang paling tepat dengan menggunakan Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

#### 4.3.1 Uji Chow

**Tabel 4. 5 Hasil *Chow Test***

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.559807	(19,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	86.369153	19	0.0000

Sumber: Data Diolah,2025

Berdasarkan tabel 4.5, hasil uji *chow* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross Section* Chi-square sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari

tingkat signifikan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan model *Common Effect* (CEM).

#### 4.3.2 Uji Hausman

Uji selanjutnya adalah uji hausman, suatu pengujian yang membandingkan antara *random effect* dan *fixed effect*. Hasil ini dapat dilihat pada tabel 4.6 yang terlampir.

Tabel 4. 6 Hasil Hausman Tes

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.442343	3	0.6956

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.6, hasil uji *hausman* menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* sebesar 0,6956, menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih besar dari batas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih sesuai untuk dipilih dalam penelitian ini.

### 4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Setelah uji *hausman*, disimpulkan bahwa model yang lebih sesuai adalah *Random Effect*. Langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian perbandingan antara *Common Effect* dengan *Random Effect* menggunakan uji *Langrange Multiplier* (LM) pada tabel 4.7

**Tabel 4. 7 Hasil Langrange Multiplier Tes**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	41.92657 (0.0000)	8.716961 (0.0032)	50.64353 (0.0000)
Honda	6.475073 (0.0000)	2.952450 (0.0016)	6.666265 (0.0000)
King-Wu	6.475073 (0.0000)	2.952450 (0.0016)	5.383754 (0.0000)
Standardized Honda	7.382825 (0.0000)	3.522801 (0.0002)	4.015789 (0.0000)
Standardized King-Wu	7.382825 (0.0000)	3.522801 (0.0002)	3.252999 (0.0006)
Gourieroux, et al.	--	--	50.64353 (0.0000)

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.7, bahwa nilai *cross section* Breush-Pagan senilai  $0,0000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan pada penelitian ini memilih model *Random Effect Model*.

Berdasarkan hasil pengujian untuk menentukan model regresi yang paling tepat, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

**Tabel 4. 8 Kesimpulan Uji Pemilihan Model Regresi**

Metode	Pengujian	Hasil
<i>Uji Chow</i>	CEM vs FEM	FEM
<i>Uji Hausman</i>	FEM vs REM	REM
<i>Uji Lagrange Multiplier</i>	CEM vs REM	REM

Sumber: Data Diolah, 2025

Hasil dari tiga uji yang telah ditentukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling sesuai untuk menjalankan uji hipotesis pada data panel adalah *Random Effect Model* (REM).

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

Penelitian menggunakan REM dengan teknik *Generalized Least Squared*, maka penelitian ini tidak perlu melakukan uji asumsi klasik. Menurut (F. Handayani et al., 2021) menjelaskan bahwa kecil kemungkinan terjadinya multikolinearitas pada model REM. Selain itu model GLS juga dapat dijadikan langkah untuk mengatasi pelanggaran homokedastisitas, autokorelasi pada model REM.

#### 4.5 Uji Hipotesis

Dalam Penelitian ini, uji hipotesis dilakukan dengan menerapkan metode statistik, khususnya pada uji analisis panel yang mengidentifikasi hubungan sebab-akibat antara variabel. Dengan demikian, uji hipotesis ini memberikan landasan yang kokoh untuk memahami kontribusi masing-masing variabel terhadap fenomena yang diteliti.

##### 4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan linear antara beberapa variabel, di mana terdapat keterkaitan antara variabel dependen dan variabel independen. Melalui pendekatan ini, peneliti dapat mengevaluasi sejauh mana variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut tabel hasil analisis regresi linear berganda penelitian.

**Tabel 4. 10 Hasil Regresi Linear Berganda**

Variable	Coefficient	Std. Error
C	29.89132	11.43627
X1KK	-0.396014	0.701463
X2NP	-9.726335	3.623574
X3IC	1.877753	0.699685

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.5 hasil analisis linear berganda, diperoleh persamaan regresi pada penelitian ini yaitu

$$HS (Y) = 29.8913 - 0.396014KK - 9.726335NP + 1.877753IC$$

Hasil model regresi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 29.8913, hal ini menunjukkan bahwa nilai variabel harga saham (Y) bernilai nol, maka harga saham (YHS) adalah sebesar 29.8913 satuan.
2. Nilai *coefficient* variabel kinerja keuangan X1 (KK) sebesar -0.396014, hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan tidak searah antara variabel KK dengan variabel harga saham (PER). Apabila variabel X1 mengalami peningkatan sebesar 0.396014 maka variabel dependen (PER) akan mengalami penurunan sebesar 0.396014.
3. Nilai *coefficient* variabel nilai pasar X2 (NP) sebesar -9.72633, hal ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan tidak searah antara variabel NP dengan variabel harga saham (PER). Apabila variabel X2 mengalami peningkatan sebesar 9.72633, maka variabel dependen (PER) akan mengalami penurunan sebesar 9.72633.
4. Nilai *coefficient* variabel *intellectual capital* X3 (IC) sebesar 1.877753, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan searah antara variabel *intellectual capital* (IC) dengan variabel harga saham (PER). Apabila variabel independen (IC) mengalami kenaikan 1.877753 maka variabel harga saham (PER) juga akan mengalami peningkatan sebesar 1.877753.

#### 4.5.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menilai kelayakan suatu penelitian untuk di analisis lebih lanjut, serta untuk mengidentifikasi adanya pengaruh bersama dari variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ).

**Tabel 4. 11 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

R-squared	0.179352
Adjusted R-squared	0.153707
S.E. of regression	9.443861
F-statistic	6.993599
Prob(F-statistic)	0.000264

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan pada tabel 4.5, hasil uji signifikansi simultan menunjukkan bahwa nilai prob (*F-statistic*) sebesar 0,000264, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan, nilai pasar dan *intellectual capital* secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

#### 4.5.3 Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen akibat pengaruh variabel independen. Semakin tinggi nilai *Adjusted R-Squared* dan mendekati 1, maka semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

**Tabel 4. 12 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

R-squared	0.179352
Adjusted R-squared	0.153707
S.E. of regression	9.443861
F-statistic	6.993599
Prob(F-statistic)	0.000264

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*), diperoleh nilai sebesar 0,153707. Nilai ini menunjukkan bahwa sekitar 15,37% variasi dalam harga saham (YPER) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, yaitu kinerja keuangan (X1DER), nilai pasar (X2EPS), dan *intellectual capital* (X3IC). sementara itu, sisanya sebesar 84.63% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model. Meskipun nilai *Adjusted R-squared* terbilang rendah, hal ini tidak berarti model tidak bermanfaat, terutama jika penelitian berfokus pada pengujian signifikansi hubungan antar variabel. Rendahnya nilai ini dapat disebabkan oleh kompleksitas harga saham yang dipengaruhi banyak faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, sentimen pasar, dan kebijakan pemerintah yang tidak dimasukkan kedalam model. Dengan demikian model ini tetap relevan untuk mengukur pengaruh parsial ketiga variabel tersebut terhadap harga saham meskipun kontribusi penjelasannya terbatas.

#### 4.5.4 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai (Prob.) berada di bawah 0,05, maka variabel independen tersebut dinyatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil ini signifikan parsial dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4. 13 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.89132	11.43627	2.613731	0.0104
X1KK	-0.396014	0.701463	-0.564555	0.5737
X2NP	-9.726335	3.623574	-2.684183	0.0086
X3IC	1.877753	0.699685	2.683711	0.0086

Sumber: Data Diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji signifikansi parsial, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Nilai Prob. X1DER (KK) sebesar  $0,5737 > 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- b. Nilai Prob. X2EPS (NP) sebesar  $0.0086 < 0.05$ , dapat disimpulkan bahwa variabel nilai pasar berpengaruh terhadap harga saham.
- c. Nilai Prob. X3IC (IC) sebesar  $0,0086 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh terhadap harga saham.

#### **4.6 Pembahasan Hasil Penelitian**

Setelah seluruh rangkaian pengujian dalam penelitian ini diselesaikan, berikut ini merupakan pembahasan hasil penelitian yang disusun berdasarkan rangkaian uji yang telah dilakukan secara menyeluruh:

##### **4.6.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (H1)**

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan, hasil menunjukkan bahwa nilai Prob. dari kinerja keuangan adalah sebesar  $0,5737 > 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa H1 ditolak karena perubahan dalam struktur pendanaan perusahaan, khususnya perbandingan antara utang dan ekuitas, tidak secara nyata memengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan yang diteliti.

Menurut (Prasetio et al., 2022) tidak berpengaruhnya kinerja keuangan (DER) terhadap harga saham disebabkan bahwa tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal pemilik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan hal ini pun menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memerhatikan kinerja keuangan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja keuangan (DER) yang berada pada tingkat tinggi dapat menyebabkan munculnya risiko yang dikenal dengan risiko keuangan (*financial risk*). Risiko keuangan ini merupakan beban yang ditanggung oleh para pemegang saham sebagai konsekuensi dari penggunaan utang oleh perusahaan.

Tidak berpengaruhnya kinerja keuangan terhadap harga saham dapat dijelaskan melalui teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan menyampaikan informasi keuangan sebagai sinyal kepada investor untuk mengurangi ketimpangan informasi. Namun, pada praktiknya, sinyal tersebut tidak selalu efektif karena sering kali dianggap tidak relevan. Disisi lain, investor cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor non keuangan seperti kondisi ekonomi makro, sentimen pasar, dan prospek perusahaan ke depan yang tidak sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan. Jika sinyal dari kinerja keuangan dianggap lemah, kurang dipercaya, atau tergeser oleh sinyal eksternal lainnya, maka informasi tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor. Perusahaan menunjukkan penurunan kinerja, seperti merosotnya rasio utang, pasar akan menafsirkan hal ini sebagai sinyal negatif. Investor menjadi khawatir terhadap keberlangsungan dan kinerja keuangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga mereka cenderung menjual sahamnya. Tekanan jual ini akan berdampak pada turunnya harga saham di pasar. Sehingga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham. Teori sinyal memberikan penjelasan bahwa kinerja keuangan bukan hanya sebagai gambaran internal perusahaan, tetapi juga menjadi alat komunikasi manajemen kepada pasar, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor dan pergerakan harga saham di bursa.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu (Prastiyani & Adiyanto, 2023), dan (Prasetio et al., 2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan (Jashevva, P. D., Fuad, M., & Salman, 2021), (Rahyuni et al., 2021), (Siagian, 2021), dan (Supitriyani et al., 2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

#### 4.6.2 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Harga Saham (H2)

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan, hasil menunjukkan bahwa nilai Prob. dari nilai pasar adalah sebesar  $0,0086 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa nilai pasar memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa H2 diterima karena nilai pasar dapat meningkatkan daya tarik saham bagi investor, karena mencerminkan profitabilitas perusahaan yang baik.

Menurut (Kusfildzahyanti & Khuzaini, 2019) nilai pasar mengukur besarnya laba yang dapat dialokasikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga nilai pasar (EPS) yang diterima oleh pada investor. Dengan demikian ketika nilai pasar mengalami peningkatan, maka harga saham cenderung naik, dan sebaliknya, penurunan nilai pasar diikuti oleh penurunan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada nilai pasar memberikan dampak yang relevan terhadap fluktuasi harga saham sehingga dapat menjadi salah satu faktor untuk pengambilan keputusan.

Nilai pasar yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap kinerja masa depan perusahaan. Hal ini bisa menjadi sinyal bahwa manajemen telah berhasil membangun kepercayaan investor melalui reputasi, strategi bisnis yang tepat, dan kinerja yang konsisten. Dalam teori sinyal, kondisi ini memberikan sinyal positif yang dapat menarik lebih banyak minat beli saham, dan pada akhirnya menaikkan harga saham di pasar. Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang tercermin dalam rasio nilai pasar adalah bentuk komunikasi tidak langsung dari manajemen kepada investor. Karena tidak semua investor memiliki akses terhadap informasi internal perusahaan, mereka sangat bergantung pada informasi publik seperti EPS untuk menilai kualitas perusahaan. Oleh karena itu, nilai pasar bukan hanya angka statistik, tetapi juga alat penyampaian informasi (*signal*) yang memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu (Suhendra & Savitri, 2025), (Kusfildzahyanti & Khuzaini, 2019), (Yuliani, 2019) yang menyatakan bahwa nilai pasar berpengaruh terhadap harga saham.

#### 4.6.3 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Harga Saham (H3)

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan, hasil menunjukkan bahwa nilai Prob. dari modal intelektual adalah sebesar  $0,0086 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa H3 diterima karena modal intelektual perusahaan yang mencakup sumber daya tidak berwujud seperti pengetahuan, kapabilitas SDM, dan inovasi sudah dianggap sebagai faktor dominan oleh investor dalam menilai kinerja harga saham.

Menurut (Kosasih & Setyawan, 2022) peningkatan investasi perusahaan pada aset tidak berwujud (*intangible assets*) dapat memberikan dampak positif terhadap harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan tingginya ketertarikan investor terhadap harga saham perusahaan tersebut. Investor menaruh kepercayaan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan serta menjaga kelangsungan operasional melalui keunggulan yang dimilikinya. Dengan keunggulan tersebut, investor memberikan nilai tambah kepada perusahaan, sehingga hal ini menjadikan modal intelektual sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan, seperti karyawan, pelanggan, mitra bisnis, masyarakat, hingga regulator. Dalam konteks ini, modal intelektual mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kepuasan dan keterlibatan para *stakeholder* nya. Ketika perusahaan menunjukkan bahwa ia memiliki SDM yang kompeten, sistem yang inovatif, dan hubungan eksternal yang kuat, maka hal itu menciptakan kepercayaan *stakeholder* terhadap keberlanjutan bisnis perusahaan. Prospek pertumbuhan ini yang pada akhirnya akan menarik perhatian investor, meningkatkan minat beli saham, dan menaikkan harga saham di pasar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu (Dutrianda & Pangaribuan, 2020), (Perdana, 2019), (Kosasih & Setyawan, 2022), dan (Wardifa & Yanthi, 2022) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap harga saham.

#### **4.6.4 Pengaruh Kinerja Keuangan, Nilai Pasar dan Modal Intelektual Terhadap Harga Saham (H4)**

Berdasarkan uji signifikansi simultan (uji f), diperoleh nilai Prob(F-statistic) sebesar  $0.000264 < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa variabel independen kinerja keuangan, nilai pasar, dan modal intelektual secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen harga pasar sehingga hal ini menunjukkan bahwa H4 diterima.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), diperoleh adjusted R-Squared sebesar 0.153707. dapat disimpulkan bahwa variabel independen kinerja keuangan, nilai pasar, dan modal intelektual dapat menjelaskan 15,37% variabel dependen harga saham. Di sisi lain 84.63% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak menjadi fokus pada penelitian ini.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dimana teori ini menyoroiti kesuksesan finansial melalui laporan keuangan terhadap para investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan kinerja keuangan dan nilai pasar terkendali dan meningkatkan kepercayaan kepada investor. Dalam perpektif teori sinyal, variabel ini menjadi alat komunikasi tidak langsung yang menunjukkan keunggulan kompetitif perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori *stakeholder* dimana modal intelektual saling mendukung bagi pengungkapan modal intelektual sehingga investor percaya bahwa Perusahaan mampu memberikan profit yang konsisten dan menjaga kelangsungan usahanya dengan keunggulan yang dimiliki. Dengan demikian, ketiga faktor tersebut saling berakitan dalam memengaruhi harga saham. Ketika ketiganya dikelola secara optimal, perusahaan dapat menciptakan persepsi positif yang kuat di pasar modal, yang pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham secara berkelanjutan. Sehingga, dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa

kinerja keuangan, nilai pasar, dan modal intelektual secara simultan berpengaruh terhadap variabel harga saham.

