



Efek Mediasi *Return on Asset & Current Ratio* Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2023

Nurpriankha Rakhmatiani Primagraha

Universitas Widyatama, Bandung, Indonesia

Email: nurpriankha@gmail.com

INFO ARTIKEL

Kata Kunci: Return on Asset, Current Ratio, Harga Saham, Kepemilikan Manajerial

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham dengan Return on asset dan Current ratio sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2021 - 2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan eksplanatori dengan teknik analisis jalur menggunakan perangkat lunak SmartPLS 3. Sampel penelitian dipilih melalui purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kepemilikan manajerial secara langsung berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun tidak memiliki pengaruh signifikan sebagai mediasi dalam hubungan antara ROA dan CR terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun kinerja keuangan memengaruhi harga saham, kepemilikan manajerial tidak selalu memberikan dampak yang memperkuat hubungan tersebut. Kesimpulannya, ROA dan CR secara signifikan memengaruhi harga saham, namun peran kepemilikan manajerial sebagai mediasi tidak terkonfirmasi. Penelitian ini memberikan wawasan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kinerja keuangan guna meningkatkan nilai saham.

Keywords: *Return on Asset, Current Ratio, Stock Price, Managerial Ownership*

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of managerial ownership on stock prices with Return on asset and Current ratio as mediating variables in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period. The research method used is an explanatory approach with a path analysis technique using SmartPLS 3 software. The research sample was selected through purposive sampling based on certain criteria. The results show that ROA has a negative and significant influence on stock prices, while CR has a positive and significant influence on stock prices. Managerial ownership directly has a negative effect on the stock price but does not have a significant influence as a mediator in the relationship between ROA and CR on the stock price. These findings suggest that although financial performance affects stock prices, managerial ownership does not always have an impact that strengthens those relationships. In conclusion, ROA and CR significantly affect the stock price, but

the role of managerial ownership as mediation is not confirmed. This research provides insight for companies to pay more attention to financial performance to increase stock value.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana penghimpun modal dari masyarakat melalui kegiatan investasi, yaitu kegiatan peminjaman dana untuk mencapai berbagai tujuan perusahaan yang membutuhkan dana, dimana masyarakat selaku pemilik modal mengharapkan akan mendapatkan keuntungan yang lebih dari kegiatan investasi tersebut (Kasim, 2010). Pasar modal pada dasarnya adalah pasar untuk sekuritas jangka panjang yaitu saham, surat utang, dan obligasi (Muritala & Ogunji, 2018). Investasi adalah suatu komitmen penetapan dana pada satu atau beberapa obyek investasi dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Dianto & Lasniroha, 2019). Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal adalah perusahaan yang memerlukan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek – efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin memiliki modal di perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Dewi & Vijaya, 2018).

Investor membeli saham dengan cara berinvestasi di suatu perusahaan. “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.” (Dewi & Vijaya, 2018) “Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.” (Dewi & Vijaya, 2018). Investor biasanya membeli beberapa saham dengan harapan mengambil keuntungan dari kenaikan harga atau potensi dividen. Seorang investor membeli beberapa saham sekarang untuk mendapatkan keuntungan dari waktu ke waktu dan risiko kenaikan harga saham atau berbagai dividen di masa depan (Yanto et al., 2021).

Perusahaan tidak mudah untuk menarik investor agar mau berinvestasi, karena persaingan bisnis yang ketat dan setiap investor memiliki kriteria untuk berinvestasi. Perusahaan dituntut untuk melihat berbagai peluang yang ada dan mencari strategi bagaimana menarik investor agar mau menanamkan modalnya. Adapun di dalam pasar modal sebagai lembaga penghimpun dana jangka panjang, investor perlu melihat dan memperhatikan berbagai macam faktor sebelum melakukan investasi (Suyono et al., 2022). Faktor – faktor yang mempengaruhi pertimbangan investor antara lain kebijakan moneter, kebijakan industri, kebijakan keuangan, nilai tukar, informasi akuntansi, dan tentunya harapan investor. Informasi akuntansi merupakan informasi (Iswenda, 2024) yang paling banyak digunakan oleh investor maupun calon investor dalam memprediksi harga saham (Atikah et al., 2018). Harga saham perusahaan merupakan hal yang menarik investor untuk menanamkan modalnya (Prianda et al., 2022).

Investor harus mampu menganalisis apakah harga saham yang terjadi layak dibeli dan juga harus bisa mendeteksi pergerakan harga saham, mengetahui variabel apa saja

yang menentukan harga saham, apakah fundamental, teknikal atau sosial politik (Fadjar et al., 2021). Teknikal menganalisis perilaku pasar melalui pergerakan harga di masa lalu untuk memprediksikan harga dimasa yang akan mendatang yang tercermin dalam grafik dengan berbagai indikator teknikal. Analisis fundamental berasal dari faktor internal perusahaan yang berupa struktur modal, risiko dan pertumbuhan laba, pembagian dividen kondisi perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan dan faktor eksternal yang berupa kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar (Sidauruk, 2021).

Tidak semua perusahaan memiliki profit yang baik dan akan memberikan *return* yang baik pula bagi para investor. Sehingga masih sangat perlu dilakukan analisis mendalam lagi mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja dapat mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor, salah satu cara menganalisis perubahan tersebut yaitu dengan melakukan analisis fundamental berbasis kinerja keuangan. Kinerja keuangan tercermin dari rasio keuangan yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Lestari, 2019). Gagasan utama dari pendekatan ini adalah bahwa harga saham dipengaruhi oleh laporan keuangan perusahaan, karena dalam menganalisis kinerja keuangan investor menggunakan laporan keuangan sebagai acuannya (Siagian et al., 2021).

Harga saham merupakan pertimbangan yang sangat penting bagi para investor yang akan berinvestasi di suatu perusahaan. Harga saham merupakan nilai suatu pada saham yang menggambarkan kekayaan perusahaan (Pratiwi et al., 2020). Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran dari para investor. Harga saham yang cenderung stabil akan membuat para investor lebih tertarik karena tingkat risiko yang dimiliki lebih sedikit dan memang tujuan para investor adalah berinvestasi atau mencari keuntungan (Santioso & Angesti, 2019). Penilaian harga saham sangat penting bagi para investor sebelum berinvestasi di suatu perusahaan. Hal tersebut begitu penting karena semakin banyak orang yang membeli saham maka harga saham cenderung bergerak naik dan sebaliknya semakin banyak orang yang menjual sahamnya maka harga saham cenderung bergerak turun. Jika harga saham meningkat maka kekayaan pemegang saham juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan maka kekayaan pemegang saham juga akan mengalami penurunan (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Selain itu penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapat keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar (Suhendri et al., 2019).

Investor dapat melakukan beberapa hal agar meminimalkan risiko dalam berinvestasi yaitu penilaian saham secara akurat, dengan melihat rasio keuangan untuk dijadikan gambaran suatu perusahaan sebagai alat evaluasi karena rasio keuangan mencerminkan tingkat kondisi perusahaan (Sunrowiyati, 2021). Tujuan menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah untuk menilai atau mengevaluasi kinerja, khusus pengelolaan perusahaan selama suatu periode, dan untuk menentukan strategi apa yang

harus diterapkan selama periode berikutnya jika tujuan perusahaan sebelumnya telah tercapai. Hal ini menyadarkan para pemimpin bahwa mengelola perusahaan di era informasi dengan sistem perekonomian yang bebas dan terbuka menjadi semakin sulit. Semakin kompleksnya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, semakin pentingnya praktik *good corporate governance* yang baik untuk memastikan bahwa semua operasi berjalan dengan baik (Sunrowiyati, 2021). Era modernisasi seperti sekarang ini membutuhkan sistem tata kelola perusahaan yang baik, sistem ini diharapkan mampu mengatasi krisis keuangan maupun non keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan efisiensi pengelolaan bisnis perusahaan.

Perusahaan agar bisa mencapai tujuannya diharapkan menjalankan konsep *good corporate governance* yang dapat membangun kepercayaan untuk pihak investor kepada perusahaan, dengan GCG ini akan berdampak pada peningkatan efektivitas operasional perusahaan sehingga kinerja perusahaan tersebut dapat tercapai lebih maksimal (Siregar, 2021). GCG merupakan suatu tatanan dalam Perusahaan untuk mengelola laporan keuangan tahunan yang tepat waktu dan efisien serta sebagai landasan didalam melindungi kepercayaan para investor dan pemegang saham (Kusumah, 2017). Berdasarkan penjelasan sebelumnya perusahaan diharapkan dapat mengelola laporan keuangan tahunan secara tepat waktu dan efisien, dengan harapan tersebut dikhawatirkan terjadinya konflik dan penipuan yang menimbulkan laporan keuangan yang menyesatkan, dengan adanya tata kelola perusahaan memiliki keuntungan dalam meningkatkan kepatuhan terhadap kode peraturan yang ditetapkan sekaligus mengurangi konflik tersebut (Asikhia et al., 2023). Tata Kelola perusahaan yang efisien dan efektif mengarah pada kepuasan karyawan dan konsumen, hal ini dapat memastikan keandalan laporan keuangan dan penggunaan sumber daya yang efisien sehingga meningkatkan reputasi diantara pemangku kepentingan internal dan eksternal (Olayiwola & Temitope, 2018).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi hubungan antara *good corporate governance* dan harga saham, karena dengan adanya GCG yang baik bisa dijadikan dasar kekuatan yang besar bagi Perusahaan untuk bisa bertahan dalam kinerja saham mereka dan tidak mengalami kebangkrutan (Nisa & Hariyanti, 2022). Dalam hubungannya dengan harga saham perusahaan, *good corporate governance* dapat dijadikan suatu pedoman dalam melakukan pengelolaan internal perusahaan, karena baik atau buruknya suatu pengelolaan internal sebuah perusahaan akan memiliki dampak terhadap kinerja perusahaan, yang nantinya hasil kinerja tersebut akan berbanding lurus dengan tingkat pendapatan yang nantinya pun akan memiliki dampak pada tingkat harga saham pada perusahaan tersebut (Napisah & Soeparyono, 2023).

Indikator dalam mengukur *good corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial. Pengertian kepemilikan manajerial menurut ((Hadi & Andayani, 2014) dalam (Rusdiyanto et al., 2019). Dimana saham Perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mencerminkan sebuah perusahaan yang berjalan dengan baik yang memiliki struktur kepemilikan, hal itu memiliki pengaruh pada kinerja

perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai (Boshnak, 2024). Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris, mereka akan lebih peduli untuk memaksimalkan kinerja Perusahaan, sebisa mungkin mereka akan mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga Tingkat utang dan meningkatkan laba Perusahaan (Ulfa & Asyik, n.d.).

Mekanisme dari *good corporate governance* digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan seperti *shareholders* dan *bondholders*, memperoleh *return* dari perusahaan yang didapatkan melalui kegiatan operasional yang dijalankan oleh manajer atau dengan kata lain bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan kontrol terhadap manajer (Sinambela & Rahmawati, 2021). Tujuan utama dari tata Kelola perusahaan yang baik di semua perusahaan ialah untuk mengamankan kondisi keuangan dan meningkatkan nilai pemegang saham. Nilai suatu perusahaan dapat dijaga dengan menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingannya (Cayanan, 2023). Kondisi keuangan dapat dilihat melalui kinerja keuangan yang mengacu pada seberapa ketat stabilitas keuangan perusahaan dipantau sepanjang waktu guna memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dan pemegang saham tentang kinerja perusahaan serta membantu mereka mengambil keputusan yang tepat, selain itu kinerja keuangan dipercaya untuk meyakinkan pemangku kepentingan dan investor bahwa mereka dapat mempercayai laporan keuangan perusahaan dan mempertahankan modalnya (Omalaye, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh {Citation} (Tadesse,2004) dalam (Singh et al., 2023) menunjukkan bahwa penerapan standar tata Kelola Perusahaan mempunyai dampak positif terhadap kinerja keuangan Perusahaan, sementara praktik tata Kelola yang tidak memadai akan melemahkan efektivitas dan berkelanjutan jangka Panjang.

Industri manufaktur menjadi bagian penting dari motor penggerak pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dikutip dari berita Kontan yang ditulis oleh (Mulyana, 2024) memaparkan pemerintah, melalui Kementerian Perindustrian (Kemenperin) mengejar target yang cukup agresif untuk mendongkrak pertumbuhan industri manufaktur pada tahun 2024. Artikel lain yang ditulis oleh (Mulyana, 2024) dalam berita harian Kontan menjelaskan kinerja manufaktur Indonesia menunjukkan perlambatan yang tampak dari penurunan *purchasing manager's index* (PMI). S&P global merilis PMI manufaktur Indonesia Juni 2024 turun ke level 50,7%, meski angka tersebut masih ada di zona ekspansif tetapi dibulan juni mencerminkan penurunan yang cukup signifikan anjlok 1,4 poin dibandingkan 52,1 pada bulan Mei 2024. Terjadinya penurunan PMI seperti ini menjadi perhatian bagi pelaku pasar karena akan memberikan dampak terhadap prospek kinerja maupun saham emiten di sektor yang terkait produksi dan manufaktur.

Pada akhir sesi perdagangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bulan Juni 2024 mengalami penurunan sebesar 0,27%, terdapat empat indeks sektoral yang turun diantaranya IDX sektor barang baku (-0,73%), IDX sektor barang konsumen primer (-0,03%), IDX sektor properti & real estate (-0,23%) dan IDX sektor transportasi & logistik (-0,26) (Maulana, 2024). Perusahaan PT Megalestari Epack Sentosaraya Tbk (EPAC) sempat mengalami penurunan yang lumayan anjlok di tahun 2023 sampai harga Rp 17 per saham (Binekasri, 2023). PT Megalestari Epack Sentosaraya Tbk (EPAC) mengakui

penurunan tersebut hal yang cukup berat sepanjang tahun 2022 hingga kuartal III – 2023 karena dampak jangka Panjang pandemi yang mempengaruhi aktivitas produksi Perseroan dengan lonjakan harga sejumlah komoditas atau bahan baku hingga mengakibatkan ketidakstabilan karena adanya peristiwa geopolitik internasional (Vauzi, 2023).

Perusahaan manufaktur lainnya yang terus mengalami tekanan dalam kinerja saham dialami juga oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dengan harga saham yang mencatatkan penurunan terbesar dalam lebih dalam 13 tahun terakhir (Nurhadi, 2024). Berdasarkan data RTI *Business* saham UNVR tercatat merosot 34,70% dalam enam bulan terakhir dan anjlok sebanyak 42,55% dalam satu tahun terakhir, dalam publikasi kinerja keuangan tahun buku 2023 perusahaan mengalami penurunan laba bersih menjadi Rp 4,8 triliun begitu juga pendapatan turun 6,3% (Nabila, 2024). Penurunan drastis ini dipicu oleh berbagai faktor termasuk adanya isu geopolitik dampak dari boikot konflik di timur tengah, persaingan yang semakin ketat dan laporan keuangan yang menunjukkan penurunan laba bersih. Kondisi seperti ini memicu kekhawatiran investor terhadap kemampuan Perusahaan dalam mempertahankan kinerjanya di Tengah kondisi pasar yang menantang (Iswenda, 2024).

Dasar penilaian mengenai kondisi keuangan suatu Perusahaan dapat dilihat melalui kinerja keuangan tersebut dengan dilakukanya Analisa terhadap rasio keuangan Perusahaan (Nugroho & Bayunitri, 2021). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA), ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dari suatu perusahaan dengan menggunakan skala tertentu atau suatu alat untuk menilai apakah suatu aset yang dimiliki perusahaan sudah digunakan semaksimal mungkin untuk mendapatkan keuntungan (Sitanggang et al., 2022). Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan bahwa keuntungan atau laba yang dicapai perusahaan semakin besar, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Meningkatnya permintaan akan saham tersebut nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut di pasaran (Suhendri et al., 2019). Laba adalah hasil yang sukses dari kombinasi dan pemanfaatan sumber daya bisnis yang digunakan untuk aktivitas operasinya secara hati – hati (Kajola & Adeniyi Alao, 2020). Dengan mengetahui ROA kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan, laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Wijaya, 2019). Kelebihan analisis rasio ROA yaitu sifatnya yang menyeluruh, dapat digunakan untuk mengukur efisiensi tindakan yang dilakukan oleh divisi/bagian, juga dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing – masing produk yang dihasilkan perusahaan dan berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan (Munawir, 2004) dalam (Wijaya, 2019).

Beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian mengenai *Return On Asset* terhadap Harga Saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sumarno, 2022) yang menyatakan ROA memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hal

ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh (Khasanah & Suwarti, 2022) semakin besar *Return on Asset* maka akan semakin baik produktivitas asset untuk mendapatkan laba bersih suatu perusahaan, tingkat pengembalian dividen yang semakin tinggi akan mengakibatkan pula harga saham perusahaan juga semakin tinggi.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), rasio lancar atau *Current Ratio* (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih keseluruhan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin (Sukayasih et al., 2019). Dari perhitungan rasio ini kita bisa mengetahui kondisi suatu perusahaan dalam keadaan baik atau buruk yang dapat berdampak pada harga saham (Arihta et al., 2020). *Current Ratio* (Rasio Lancar) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya yaitu biaya operasional. *Current Ratio* yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan investor karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek termasuk membagikan dividen, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut sehingga harga saham nya naik (Lubis et al., 2021). Selain itu rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (Utami, 2018). Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2017). *Current Ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang – utang tersebut (Silanno & Loupatty, 2021). Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup utang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin of safety*) yang memuaskan (Wardani, 2019). Tingginya nilai *Current Ratio* (CR) menggambarkan likuiditas perusahaan yang tinggi, dengan likuiditas yang tinggi tentunya akan menggambarkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk berinvestasi, dengan banyaknya investor yang tertarik dan berinvestasi tentunya akan meningkatkan penawaran saham, dengan begitu maka hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham yang akan meningkat (Gumanti, 2011) dalam (Nurlia & Juwari, 2019). Dari beberapa penelitian salah satunya yang dilakukan oleh (Rizki, 2018) terhadap variable *Current Ratio* terhadap harga saham yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham hal ini menunjukkan bahwa perubahan *Current Ratio* dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Makom & Wahyuni, 2022) jika sebuah perusahaan mampu memenuhi kewajiban dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memperoleh laba atau tidak mengalami kerugian, jika perusahaan memperoleh laba atau tidak mengalami kerugian maka akan menerima *return* dari perusahaan sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dengan adanya ketertarikan dalam berinvestasi maka

penawaran dan permintaan saham pun akan terjadi yang berdampak pada kenaikan harga saham suatu perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *Return on Asset* dan *Current Ratio* terhadap harga saham telah dilakukan banyak oleh peneliti sebelumnya, tetapi penelitian – penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda – beda. (Rizki, 2018) meneliti pengaruh *Return on Asset* dan *Current Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi menunjukkan bahwa *Return On Asset* dan *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang diteliti oleh (Manullang et al., 2021) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham tetapi untuk CR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Bertentangan dengan hasil penelitian (Manullang et al., 2021), penelitian (Putra et al., 2021) justru menemukan secara parsial *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *Return on Asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023 terkait kebenaran akan harga saham yang dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial yang dimoderasi oleh return on asset dan current ratio, Maka peneliti terdorong untuk mengambil judul penelitian “Efek Mediasi *Return on Asset* dan *Current Ratio* terhadap Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Harga Saham”.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori, penelitian ini memiliki tujuan untuk memperoleh sebuah jawaban tentang “bagaimana” dan “mengapa” suatu fenomena tersebut dapat terjadi (Christina & Nuryaman, 2015). Unit analisis dalam termonologi penelitian adalah subjek penelitian, unit analisis bisa berupa orang (manusia), sebuah organisasi, peristiwa, dan juga berbagai hal lainnya yang menjadi perhatian dalam kegiatan penelitian (Christina & Nuryaman, 2015). Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah kejadian diterbitkan nya laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 – 2023 yang menyajikan laporan keuangan tahunan yang berisikan data yang diperlukan dalam penelitian. Penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah kumpulan kejadian laporan keuangan yang ada di seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *nonprobability sampling*. *Noprobability sampling* ini digunakan pada saat jumlah populasi tidak dapat ditentukan, jenis sampel ini tidak dipilih secara acak serta dari sekian banyak populasi tidak semua memiliki kesempatan untuk dapat dipilih menjadi sebuah objek sampel. Jenis teknik *nonprobability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai t-statistik dan nilai probabilitas. Dalam pengujian hipotesis menggunakan nilai statistik maka untuk alpha 5% dengan nilai t-

statistik yang digunakan ialah 1,96. Sehingga kriteria penerimaan ataupun penolakan hipotesis H_a diterima dan H_0 di tolak jika t -statistik $>1,96$. Sedangkan untuk menolak atau menerima hipotesis menggunakan probabilitas maka H_a di terima jika nilai $p < 0,05$ (Hussein, 2015).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau *R-Square* ialah proporsi varian dalam konstruk endogen yang dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Hubungan ini dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien determinasi atau *R-Square*, nilai koefisien determinasi berada pada 0 sampai 1. Apabila tidak ada korelasi nilai berada di angka 0, jika korelasi lemah berada pada angka 0 – 0,49, untuk korelasi moderat berada di angka 0,50, jika korelasi kuat berada pada angka 0,50 – 0,99 dan terakhir jika korelasi sempurna maka koefisien korelasi ialah 1.00 (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

A. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis data statistik deskriptif yang diperoleh dari pengamatan terhadap berbagai variabel yang digunakan dalam penelitian. Data statistik deskriptif tersebut telah diolah menggunakan aplikasi Microsoft Excel dan dirangkum sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Independen

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	114	0,00	73,92	11,78	20,01
Return On Assets	114	0,07	25,34	5,60	4,75
Current Ratio	114	0,13	11,06	2,24	1,71
Harga Saham	114	10,00	10400,00	838,10	1586,11

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil perhitungan yang didapat pada Tabel 1 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1) Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 memiliki rata-rata sebesar 11,78. Nilai tertinggi, yaitu 73,92, diraih oleh PT. Saranacentral Bajatama Tbk, sedangkan nilai terendah, yaitu 0,00, tercatat pada PT. Budi Starch & Sweetener Tbk dalam periode yang sama. Nilai standar deviasi sebesar 20,01 menunjukkan perbedaan yang cukup besar dibandingkan dengan rata-rata. Hal ini mengindikasikan adanya variasi yang signifikan dalam kepemilikan manajerial di antara perusahaan, sebagaimana terlihat dari perbedaan mencolok antara nilai minimum (0,00) dan maksimum (73,92) jika dibandingkan dengan rata-rata (11,78), yang mencerminkan distribusi data yang cukup bervariasi.

2) Return On Assets

Variabel *return on assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 memiliki rata-rata sebesar

5,60. Nilai tertinggi mencapai 25,34, yang dicapai oleh PT. Golden Flower Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai terendah tercatat sebesar 0,07 pada PT. Alkindo Naratama Tbk di tahun 2023. Nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 4,75. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data ROA relatif terpusat di sekitar nilai rata-rata. Meski terdapat perbedaan signifikan antara nilai minimum (0,07) dan maksimum (25,34), sebagian besar data berada tidak terlalu jauh dari rata-rata 5,60. Hal ini mencerminkan bahwa tingkat profitabilitas mayoritas perusahaan dalam sampel relatif konsisten, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan ROA yang sangat rendah atau sangat tinggi.

3) *Current Ratio*

Variabel *current ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 memiliki rata-rata sebesar 2,24. Nilai tertinggi sebesar 11,06 dicapai oleh PT. Gaya Abadi Sempurna Tbk pada tahun 2023, sedangkan nilai terendah sebesar 0,13 tercatat pada PT. Singaraja Putra Tbk di tahun yang sama. Nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 1,71. Nilai standar deviasi yang mendekati rata-rata menunjukkan adanya variasi yang moderat dalam data CR. Selisih yang signifikan antara nilai minimum (0,13) dan maksimum (11,06) dibandingkan dengan rata-rata (2,24) mencerminkan adanya beberapa perusahaan yang memiliki CR jauh lebih tinggi atau lebih rendah daripada mayoritas. Namun, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki rasio lancar yang berada dalam rentang yang relatif dekat dengan rata-rata.

4) Harga Saham

Variabel harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 memiliki rata-rata sebesar 838,10. Nilai tertinggi mencapai 10.400,00, yang dicapai oleh PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai terendah sebesar 10,00 tercatat pada PT. Megalestari Epack Sentosaraya Tbk di tahun 2023. Nilai standar deviasi dari variabel ini tercatat sebesar 1.586,11. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan dengan rata-rata menunjukkan bahwa harga saham perusahaan manufaktur memiliki tingkat variasi yang sangat tinggi. Perbedaan yang mencolok antara nilai minimum (10,00) dan maksimum (10.400,00) mencerminkan adanya kesenjangan besar dalam harga saham antar perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun rata-rata harga saham berada di angka 838,10, terdapat perusahaan dengan harga saham yang jauh lebih tinggi atau jauh lebih rendah, menciptakan distribusi data yang sangat lebar dengan tingkat penyebaran yang signifikan.

B. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam penelitian ini, analisis model pengukuran (*outer model*) dilakukan melalui beberapa langkah, yaitu *convergent validity*, *discriminant validity*, serta *composite reliability* (*Cronbach's alpha*). Berikut adalah hasil analisis model pengukuran yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 2
Hasil Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Variabel	<i>Outer Loading</i>	AVE	<i>Cronbach's alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>
Kepemilikan Manajerial	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Return On Assets</i>	1,000	1,000	1,000	1,000
<i>Current Ratio</i>	1,000	1,000	1,000	1,000
Harga Saham	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, hasil analisis model pengukuran (*outer model*) menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas yang ditentukan. *Convergent validity*, yang dinilai berdasarkan nilai *outer loading*, menunjukkan angka sebesar 1,000 untuk semua variabel, yaitu Kepemilikan Manajerial, *Return on Assets*, *Current Ratio*, dan Harga Saham. Nilai ini jauh melebihi ambang batas minimum sebesar 0,7, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap variabel memiliki validitas konvergen yang sangat baik.

Selain itu, *discriminant validity*, yang diukur melalui nilai AVE (*Average Variance Extracted*), juga terpenuhi dengan baik. Nilai AVE sebesar 1,000 untuk semua variabel mengindikasikan bahwa validitas diskriminan telah tercapai. Dari segi reliabilitas, baik *Cronbach's Alpha* maupun *Composite Reliability* menunjukkan nilai sebesar 1,000 untuk setiap variabel. Nilai ini jauh di atas batas minimum 0,7, yang menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki konsistensi internal yang sangat tinggi. Dengan demikian, variabel-variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan valid dan reliabel untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

1) Model Struktural (*Inner Model*)

Tahap berikutnya adalah melakukan pengujian *inner model*. *Inner model* merupakan bagian dari model yang menggambarkan hubungan antar variabel yang membentuk keseluruhan model (Rahadi, 2023). Evaluasi terhadap *inner model* dilakukan dengan menghitung nilai *R-Square*, yang digunakan untuk menilai sejauh mana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Nilai *R-Square* membantu menentukan kekuatan pengaruh tersebut, dengan interpretasi sebagai berikut: 0,75 menunjukkan model yang kuat, 0,50 menunjukkan model yang sedang (moderate), dan 0,25 menunjukkan model yang lemah (Ghozali & Latan, 2019). Berdasarkan hasil analisis data, nilai *R-Square* dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut:

Tabel 3
Nilai *R-Square* (R^2)

Variabel Dependen	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Harga Saham (Y)	0,193	0,171

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, nilai *R-Square* untuk variabel Harga Saham adalah sebesar 0,193, sedangkan nilai *R-Square Adjusted* adalah 0,171. Nilai *R-Square* sebesar 0,193 menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, *Return On*

Efek Mediasi *Return on Asset & Current Ratio* Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2023

Assets, dan *Current Ratio* secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan sebesar 19,3% dari variasi yang terjadi pada variabel Harga Saham. Sisanya sebesar 80,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

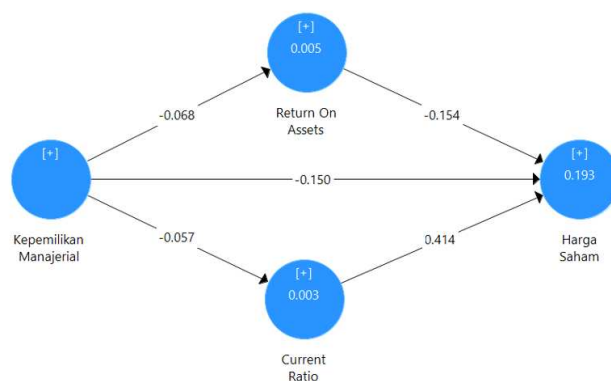
Berdasarkan interpretasi yang digunakan (Ghozali & Latan, 2019), R-Square sebesar 0,193 termasuk dalam kategori lemah, karena berada di bawah 0,25. Dengan demikian, model ini memiliki pengaruh yang relatif kecil dalam menjelaskan hubungan antara variabel penelitian.

Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial, *Return on Assets*, dan *Current Ratio* hanya memberikan kontribusi kecil terhadap perubahan Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Oleh karena itu, kemungkinan terdapat variabel lain yang lebih signifikan dalam memengaruhi Harga Saham, yang perlu dipertimbangkan dalam penelitian lanjutan.

2) Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur atau Path Analysis merupakan salah satu metode dalam *Structural Equation Modeling* (SEM) yang digunakan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel-variabel dalam sebuah model jalur. Metode ini menggabungkan analisis regresi dengan teknik statistik yang lebih kompleks untuk menggambarkan hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel.

Dalam penelitian ini, analisis jalur digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara **Kepemilikan Manajerial** terhadap **Harga Saham**, yang dimediasi oleh ***Return on Assets*** dan ***Current Ratio***. Proses analisis dilakukan menggunakan aplikasi SmartPLS 3, dan hasil analisis jalur ditampilkan pada gambar berikut:



Gambar 1

Diagram Jalur Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham yang Dimediasi *Return on Assets* dan *Current Ratio*

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan diagram jalur di atas, berikut adalah penjelasan mengenai pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel:

1) Pengaruh Langsung

a) Kepemilikan Manajerial terhadap *Return on Assets* (ROA)

Koefisien jalur antara Kepemilikan Manajerial dan ROA adalah -0,068. Ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap ROA. Dengan kata lain, ketika Kepemilikan Manajerial meningkat, ROA cenderung menurun, meskipun pengaruhnya kecil.

b) Kepemilikan Manajerial terhadap *Current Ratio*

Koefisien jalur antara Kepemilikan Manajerial dan *Current Ratio* adalah -0,057. Artinya, Kepemilikan Manajerial juga memiliki pengaruh negatif terhadap *Current Ratio*. Peningkatan Kepemilikan Manajerial cenderung menurunkan *Current Ratio*, meskipun pengaruhnya juga kecil.

c) Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham

Koefisien jalur antara Kepemilikan Manajerial dan Harga Saham adalah -0,150. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh langsung negatif terhadap Harga Saham. Artinya, peningkatan dalam Kepemilikan Manajerial cenderung menurunkan Harga Saham secara langsung.

d) *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Koefisien jalur antara ROA dan Harga Saham adalah -0,154. Ini mengindikasikan bahwa ROA memiliki pengaruh langsung negatif terhadap Harga Saham. Peningkatan ROA justru menyebabkan penurunan Harga Saham, yang mungkin mencerminkan kondisi khusus dalam sektor manufaktur.

e) *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Koefisien jalur antara *Current Ratio* dan Harga Saham adalah 0,414. Ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh langsung positif terhadap Harga Saham. Artinya, semakin tinggi *Current Ratio*, maka Harga Saham cenderung meningkat.

2) Pengaruh Tidak Langsung

a) Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham melalui *Return on Assets*

Pengaruh tidak langsung ini dihitung dengan mengalikan koefisien jalur Kepemilikan Manajerial $\rightarrow$ ROA (-0,068) dengan ROA $\rightarrow$ Harga Saham (-0,154), sehingga menghasilkan nilai sebesar 0,010. Hasil positif ini menunjukkan bahwa meskipun hubungan langsung antara Kepemilikan Manajerial dan Harga Saham negatif, pengaruhnya melalui ROA justru memberikan sedikit kontribusi positif terhadap Harga Saham.

b) Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham melalui *Current Ratio*

Pengaruh tidak langsung ini dihitung dengan mengalikan koefisien jalur Kepemilikan Manajerial $\rightarrow$ *Current Ratio* (-0,057) dengan *Current Ratio* $\rightarrow$ Harga Saham (0,414), sehingga menghasilkan nilai sebesar -0,024. Hasil negatif ini menunjukkan bahwa pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham melalui *Current Ratio* memberikan dampak negatif, meskipun tidak terlalu signifikan.

C. Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dianalisis menggunakan teknik *bootstrapping* pada model PLS. Pengujian hipotesis didasarkan pada nilai t-statistik dan probabilitas. Untuk

Efek Mediasi *Return on Asset* & *Current Ratio* Terhadap Hubungan Antara Kepemilikan Manajerial Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021 – 2023

tingkat signifikansi (*alpha*) sebesar 5%, nilai t-statistik yang menjadi acuan adalah 1,96. Dengan demikian, hipotesis alternatif (*H_a*) diterima dan hipotesis nol (*H₀*) ditolak jika t-statistik > 1,96. Sebaliknya, jika pengujian hipotesis didasarkan pada nilai probabilitas, maka *H_a* diterima jika nilai *p* < 0,05 (Hussein, 2015). Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	T-Statistics	P-Values	Hasil
H ₁	Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023	4,410	0,000	Diterima
H ₂	<i>Return On Asset</i> berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023	2,114	0,035	Diterima
H ₃	<i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023	3,167	0,002	Diterima
H ₄	<i>Return On Asset</i> memediasi Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023	0,603	0,547	Ditolak
H ₅	<i>Current Ratio</i> memediasi Kepemilikan Manajerial terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023	0,730	0,466	Ditolak

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 4, dapat disimpulkan hasil pengujian hipotesis dengan membandingkan nilai t-statistik dengan t-tabel (1,96) dan tingkat signifikansi 0,05. Kesimpulan dari pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis 2 (*H₂*)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-statistik sebesar 4,410 yang lebih besar dari nilai kritis 1,96, serta nilai *p-value* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis alternatif (*H₁*) diterima.

2) Hipotesis 2 (*H₂*)

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Nilai t-statistik sebesar 2,114

lebih besar dari nilai kritis 1,96, sedangkan nilai *p-value* sebesar 0,035 lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_2) diterima.

3) Hipotesis 3 (H_3)

Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Nilai *t*-statistik sebesar 3,167 lebih besar dari nilai kritis 1,96, dan nilai *p-value* sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_3) diterima.

4) Hipotesis 4 (H_4)

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Return On Asset* tidak memediasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t*-statistik sebesar 0,603 yang lebih kecil dari nilai kritis 1,96, dan nilai *p-value* sebesar 0,547 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_4) ditolak, sehingga *Return On Asset* tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan ini.

5) Hipotesis 5 (H_5)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak memediasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Nilai *t*-statistik sebesar 0,730 lebih kecil dari nilai kritis 1,96, dan nilai *p-value* sebesar 0,466 lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis alternatif (H_5) ditolak, yang berarti bahwa *Current Ratio* tidak memiliki peran signifikan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi harga saham melalui cara manajer mengelola perusahaan. Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka cenderung memiliki insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena keuntungan mereka juga terkait langsung dengan nilai saham. Namun, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham bisa menjadi negatif dalam kondisi tertentu.

Berdasarkan hasil penelitian, koefisien jalur antara kepemilikan manajerial dan harga saham sebesar -0,150 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh langsung negatif terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi kepemilikan manajerial, harga saham justru cenderung menurun. Penurunan harga saham yang diakibatkan oleh tingginya kepemilikan manajerial dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Salah satunya adalah dominasi manajemen yang berlebihan, di mana manajer dengan kepemilikan saham yang besar dapat memiliki kontrol yang terlalu kuat sehingga mengurangi pengawasan eksternal dari pihak lain, seperti pemegang saham minoritas atau investor institusional. Selain itu, persepsi pasar terhadap tingginya kepemilikan

manajerial juga bisa menjadi negatif, karena dianggap meningkatkan risiko pengambilan keputusan yang bias demi kepentingan pribadi manajemen daripada pemegang saham secara keseluruhan.

Hasil pengujian lebih lanjut menunjukkan bahwa pengaruh negatif ini signifikan secara statistik, dengan nilai *t*-statistik sebesar 4,410 yang lebih besar dari nilai kritis 1,96, serta *p-value* sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menegaskan bahwa hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan harga saham bukanlah kebetulan, melainkan memiliki dasar yang kuat. Dengan demikian, meskipun kepemilikan manajerial memiliki potensi untuk meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023 justru memberikan dampak negatif terhadap harga saham. Hal ini menggarisbawahi pentingnya menjaga keseimbangan dalam struktur kepemilikan perusahaan untuk menciptakan nilai optimal bagi seluruh pemangku kepentingan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Saprudin, 2019), yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Dalam penelitian Saprudin, dijelaskan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang cukup tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial rendah. Hal ini disebabkan oleh peran ganda yang dimainkan oleh manajemen sebagai pemilik sekaligus pengelola perusahaan, yang dapat mengakibatkan pengambilan keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Return on Assets (ROA) adalah indikator yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Dalam teori keuangan, ROA yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif, karena menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Namun, pengaruh ROA terhadap harga saham tidak selalu linear atau positif. Dalam beberapa konteks, peningkatan ROA dapat berdampak negatif terhadap harga saham, tergantung pada bagaimana pasar dan investor memandang kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Dalam penelitian yang dilakukan, koefisien jalur antara ROA dan harga saham sebesar -0,154 menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh langsung negatif terhadap harga saham. Artinya, peningkatan ROA justru menyebabkan penurunan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hasil pengujian hipotesis lebih lanjut menunjukkan bahwa hubungan ini signifikan secara statistik, dengan nilai *t*-statistik sebesar 2,114 (lebih besar dari nilai kritis 1,96) dan nilai *p-value* sebesar 0,035 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa ROA secara signifikan memengaruhi harga saham, meskipun arah pengaruhnya negatif.

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Lubis et al., 2021) menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada

perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019. Penelitian ini menginterpretasikan bahwa semakin tinggi ROA, harga saham cenderung semakin rendah. Salah satu alasannya adalah bahwa peningkatan ROA dapat mengindikasikan peningkatan risiko atau ketidakefektifan penggunaan aset, yang tidak selalu disukai oleh investor.

Temuan serupa juga diungkapkan oleh (Ekawati & Yuniati, 2020), yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Mereka menjelaskan bahwa ROA yang terlalu tinggi justru mengakibatkan harga saham mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh ketidakefisienan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menurunkan minat investor untuk membeli saham. Penurunan minat ini kemudian diikuti dengan penurunan harga saham.

Dengan demikian, baik penelitian ini maupun penelitian terdahulu menunjukkan pola yang konsisten, bahwa peningkatan ROA tidak selalu menjadi sinyal positif bagi pasar. Dalam beberapa kasus, tingginya ROA dapat memunculkan persepsi negatif di kalangan investor, terutama jika dianggap mencerminkan ketidakefektifan pengelolaan aset atau ketidakstabilan kinerja perusahaan. Hal ini menegaskan pentingnya bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada peningkatan ROA, tetapi juga memastikan bahwa kinerja perusahaan secara keseluruhan mampu memberikan kepercayaan kepada investor dan menciptakan nilai yang berkelanjutan.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham

Current Ratio (CR) adalah salah satu indikator likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Dalam konteks pasar saham, *Current Ratio* sering dianggap sebagai sinyal positif oleh investor. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, perusahaan dinilai lebih mampu menjaga stabilitas keuangan dan mengelola likuiditasnya dengan baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh langsung positif terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,414, yang berarti bahwa peningkatan *Current Ratio* cenderung menyebabkan peningkatan harga saham. Uji hipotesis lebih lanjut menunjukkan hubungan ini signifikan secara statistik, dengan nilai t-statistik sebesar 3,167 yang lebih besar dari nilai kritis 1,96, dan *p-value* sebesar 0,002 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa *Current Ratio* merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan dan memutuskan untuk membeli atau menjual sahamnya.

Penelitian ini sejalan dengan temuan terdahulu (Tya & Triyonowati, 2023) menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *Current Ratio* dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan

dalam membeli saham, karena peningkatan likuiditas dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Dalam konteks ini, *Current Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset lancarnya secara efektif, yang berdampak pada persepsi pasar terhadap nilai saham.

Temuan serupa juga diungkapkan oleh (Anggadini & Damayanti, 2021), yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham pada perusahaan perdagangan eceran selama periode 2014–2018. Mereka menyimpulkan bahwa peningkatan *Current Ratio* diikuti dengan peningkatan harga saham, dan sebaliknya. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan stabilitas likuiditas perusahaan sebagai salah satu faktor utama dalam menentukan nilai saham. Dengan demikian, *Current Ratio* yang tinggi menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan operasionalnya dengan baik, yang pada akhirnya menarik minat investor.

Secara keseluruhan, baik hasil penelitian ini maupun penelitian terdahulu menegaskan bahwa *Current Ratio* adalah salah satu indikator keuangan yang penting dalam memengaruhi harga saham. Likuiditas yang baik meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa menjaga tingkat likuiditas yang sehat merupakan strategi penting bagi perusahaan untuk menarik dan mempertahankan investor di pasar saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham yang Dimediasi *Return on Assets*

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang penting terhadap harga saham perusahaan, terutama pada perusahaan manufaktur. Kepemilikan manajerial menggambarkan seberapa banyak saham yang dimiliki oleh pihak manajerial, yang dapat memengaruhi cara mereka mengelola perusahaan dan membuat keputusan strategis. Biasanya, kepemilikan yang tinggi oleh manajer dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manajer yang juga pemilik saham akan lebih fokus pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, pada beberapa penelitian, termasuk yang terkait dengan perusahaan manufaktur, ditemukan bahwa kepemilikan manajerial justru dapat memberikan dampak negatif terhadap harga saham. Hal ini dapat terjadi karena adanya potensi konflik kepentingan antara manajer yang berperan ganda sebagai pengelola dan pemilik saham, yang kadang-kadang dapat mengutamakan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan pemegang saham lainnya.

Namun, dalam penelitian ini, ditemukan bahwa *return on assets* (ROA) berfungsi sebagai mediator yang menghubungkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham. Koefisien jalur yang dihitung antara kepemilikan manajerial dan ROA (-0,068), serta antara ROA dan harga saham (-0,154), menghasilkan nilai 0,010 untuk pengaruh tidak langsung. Meskipun hubungan langsung antara kepemilikan manajerial dan harga saham menunjukkan hasil negatif, pengaruh tidak langsung melalui ROA memberikan kontribusi positif terhadap harga saham. Artinya, meskipun kepemilikan manajerial tidak secara langsung meningkatkan harga saham, melalui peningkatan kinerja keuangan yang tercermin dalam ROA, harga saham dapat sedikit terdorong untuk naik.

Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ROA tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan harga saham. Hal ini terlihat dari nilai *t*-statistik sebesar 0,603, yang lebih kecil dari nilai kritis 1,96, serta *p-value* sebesar 0,547 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis bahwa ROA berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan harga saham ditolak. Ini menunjukkan bahwa meskipun ada hubungan antara ketiga variabel tersebut, ROA tidak dapat dianggap sebagai penghubung yang signifikan antara kepemilikan manajerial dan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham yang Dimediasi *Current Ratio*

Kepemilikan manajerial memiliki potensi untuk memengaruhi harga saham melalui mekanisme tata kelola yang lebih baik. Pada perusahaan manufaktur, pengaruh ini sering kali dieksplorasi dengan mempertimbangkan variabel perantara seperti *current ratio*, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam hal ini, diharapkan bahwa manajemen yang memiliki kepemilikan saham akan lebih termotivasi untuk mengelola likuiditas perusahaan secara efisien, yang pada akhirnya dapat berdampak pada peningkatan nilai saham.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap harga saham melalui *current ratio* memberikan hasil negatif. Perhitungan koefisien jalur menunjukkan bahwa hubungan Kepemilikan Manajerial → *Current Ratio* memiliki nilai -0,057, sedangkan *Current Ratio* → Harga Saham memiliki nilai 0,414. Ketika kedua koefisien ini dikalikan, hasilnya adalah -0,024. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa *current ratio* memberikan dampak negatif terhadap hubungan tersebut, meskipun dampaknya tidak signifikan. Artinya, kepemilikan manajerial cenderung tidak meningkatkan *current ratio* secara signifikan, sehingga kontribusinya terhadap harga saham melalui jalur ini sangat lemah.

Selain itu, hasil pengujian hipotesis lebih lanjut menunjukkan bahwa *current ratio* tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Hal ini didasarkan pada nilai *t*-statistik sebesar 0,730, yang lebih kecil dari nilai kritis 1,96, dan nilai *p-value* sebesar 0,466, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, *current ratio* tidak memiliki peran signifikan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham kemungkinan besar lebih dominan melalui jalur langsung atau melalui variabel lain yang lebih relevan, seperti profitabilitas atau *leverage*. Oleh karena itu, strategi peningkatan nilai perusahaan sebaiknya lebih terfokus pada pengelolaan faktor-faktor lain di luar likuiditas untuk memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Selain itu, return on assets juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada periode yang sama. Sebaliknya, current ratio memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Namun, return on assets tidak memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap harga saham, begitu pula current ratio yang juga tidak memediasi pengaruh tersebut pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Arihta, T. S., Damanik, D. C., Manalu, S. H., & Khairani, R. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(2), 426. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i2.187>
- Binekasri, R. (2023, July 3). Banyak Saham Mendekati Rp1 Per Saham, BEI Buka Suara. *CNBC Indonesia*.
- Christina, V., & Nuryaman. (2015). *Metodologi Penelitian Akuntansi Dan Bisnis; Teori Dan Praktik*. Ghalia Indonesia.
- Iswenda, B. A. (2024, May 22). aham Unilever Indonesia Anjlok Akibat Aksi Boikot dan Persaingan Ketat. *GoodStats*.
- Kajola, S., & Adeniyi Alao, A.-A. (2020). *Effect Of Liquidity and Leverage On Financial Performance Of Nigerian Listed Consumer Goods Firms Corporate governance and audit expectation gap View project Financial Management View project*. <https://www.researchgate.net/publication/338388065>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Lubis, Z. A., Hutabean, T. F., Kesuma, S., & Karin, A. V. (2021). Pengaruh ROA, CR dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2015 - 2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*.
- Makom, M. R., & Wahyuni, M. (2022). Pengaruh Current Ratioidan Return Onassetterhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Pertambanganyang Terdaftar di Bursaefek Indonesia Periode 2015 –2020. *Bussman Journal*.
- Manullang, J., Pratiwi, N., Sihombing, R. Y., Harahap, R. A., & Tampubolon, K. C. (2021). Pengaruh Return on Asset, Net Profit Margin dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *OWNER (Riset & Jurnal Akuntansi)*, 5, 2548–7507.
- Maulana, H. (2024, June 14). IHSG Turun, 7 dari 11 Indeks Sektoral Terseret Susut (13 Juni 2024). *KONTAN.CO.ID*.
- Mulyana, R. N. (2024a, January 14). Pemerintah Kejar Pertumbuhan Industri Manufaktur, Saham-Saham ini Layak Jadi Pilihan. *Kontan.Co.Id*.
- Mulyana, R. N. (2024b, July 2). PMI Manufaktur Merosot, Simak Dampaknya ke Saham Industri Hingga Barang Konsumsi. *Kontan.Co.Id*.

- Nabila, N. H. P. (2024, April 25). Strategi Unilever Hadapi Dampak Boikot dan Pelemahan Harga Saham Artikel ini telah tayang di Katadata.co.id dengan judul "Strategi Unilever Hadapi Dampak Boikot dan Pelemahan Harga Saham", <https://katadata.co.id/finansial/bursa/6629b816667e9/strategi-unilever-hadapi-dampak-boikot-dan-pelemahan-harga-saham> Penulis: Nur Hana Putri Nabila Editor: Syahrizal Sidik. *Katadata.Co.Id*.
- Nurhadi, M. (2024, February 26). Harga Saham Unilever Cetak Rekor Terburuk Dampak Aksi Boikot Produk Israel. *Suara.Com*.
- Nurlia, & Juwari. (2019). Pengaruh Return on Asset, Return On Equity, Earning Per Share dan Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEKonomi*.
- Putra, A. H. E. A., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Analisis Pengaruh CR, ROE, ROA, dan PER terhadap Harga Saham Perbankan di BEI tahun 2017 - 2019. *JURNAL KHARISMA*, 3 no. 1.
- Rizki, M. (2018). *Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham Syariah Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
- Silanno, G. L., & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Asset Terhadap Financial Distress Pada Perysagaan - Perusahaan Di Sektor Industri Barang Konsumsi (Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia). *Intelektiva: Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*.
- Singh, R. K., Kumar, N., & Kumar, A. (2023). Impact of Corporate Governance Practices on Financial Performance of Listed Companies in India. *IJRAR23D2993 International Journal of Research and Analytical Reviews*. www.ijrar.org
- Sitanggang, T. N., Manalu, C. H., & Sianturi, M. M. (2022). Pengaruh ROA, CR, TATO, dan DER terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2016 - 2019. *Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Suhendri, Nurhayati, I., & Supramono. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset dan Return on Equity Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Manager*, 107–130.
- Sukayasih, A., Mahfudnurajamuddin, & Ramlawati. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di BEI Sektor Properti dan Real Estate. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*.
- Utami, W. R. (2018). *Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham*.
- Vauzi, M. R. (2023, December 27). Lewati 2 Tahun Penuh Tantangan, Megalestari Epack (EPAC) Siapkan 4 Strategi di 2024. *EmitenNews.Com*.
- Wardani, E. W. K. (2019). *Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2018)*.
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return on Asset (ROA), Return On Equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*.



© 2023 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)