



---

## Pengaruh Kinerja Fundamental (ROA, EPS, NPM) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Anggota Indeks LQ45 Periode Kuartalan 2021–2025

Salsa Tirasabrina<sup>1</sup>, Tia Yuliatwati<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Cipasang Tasikmalaya Jl. Raya Singaparna No. 29, Tasikmalaya, Jawa Barat, Indonesia <sup>2</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Indonesia

<sup>1</sup>salsatirasabrina7@gmail.com

<sup>2</sup>tia.yuliatwati@upi.edu

---

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of fundamental performance proxied by Return on Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), and Net Profit Margin (NPM) on stock prices of banking companies listed in the LQ45 index for the quarterly period 2021–2025. This study uses a quantitative explanatory approach with panel data consisting of four banking companies over twenty quarterly periods. The analysis technique uses panel data regression with EViews software, and the model selection indicates that the Fixed Effect Model is the most appropriate model. The classical assumption tests show that the model is free from multicollinearity and heteroscedasticity, although autocorrelation is detected. The hypothesis test results show that ROA has a negative and significant effect on stock prices, EPS has a positive and significant effect on stock prices, while NPM has no significant effect on stock prices. Simultaneously, ROA, EPS, and NPM significantly affect stock prices.*

**Keywords:** Fundamental Performance, ROA, Stock Price, LQ45, EPS, NPM

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja fundamental yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data panel yang terdiri atas empat perusahaan perbankan selama dua puluh periode kuartalan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan *software EViews*, sedangkan pemilihan model menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* merupakan model yang paling tepat. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model terbebas dari multikolinearitas dan heteroskedastisitas, tetapi masih terdeteksi *autokorelasi*. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ROA, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** Kinerja Fundamental, ROA, Harga Saham, LQ45, EPS, NPM

## PENDAHULUAN

Harga saham merupakan indikator utama yang mencerminkan nilai perusahaan di pasar modal dan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Aflaha & Dwiyanti, 2024). Dalam konteks perusahaan perbankan yang tergabung dalam indeks LQ45, kinerja fundamental umumnya berada pada tingkat yang relatif stabil dan baik, sehingga secara teoritis harga saham seharusnya mencerminkan kondisi tersebut. Namun, berdasarkan data yang diolah pada periode 2021–2025, ditemukan adanya ketidaksesuaian antara kinerja fundamental dan pergerakan harga saham.

Tabel 1. Ketidaksesuaian antara Kinerja Fundamental dan Pergerakan Harga Saham Periode 2021–2025

Bank	Tahun	Kuartal	ROA (%)	EPS (Rp)	NPM (%)	Harga Saham
BBCA	2021	Q1	0,65	57,13	42,40	Rp6.215
BBCA	2021	Q2	1,34	122,50	45,59	Rp6.025
BBCA	2024	Q1	0,89	104,47	55,89	Rp10.075
BBCA	2024	Q2	1,89	218,03	58,27	Rp9.925
BBRI	2023	Q2	1,64	195,05	26,54	Rp5.425
BBRI	2023	Q3	2,45	291,73	25,97	Rp5.225
BBRI	2025	Q1	0,66	91,08	38,50	Rp4.050
BBRI	2025	Q2	1,26	175,07	36,21	Rp3.740
BBNI	2022	Q1	0,43	213,17	43,06	Rp8.250
BBNI	2022	Q2	0,94	475,75	45,24	Rp7.850

Sumber: Data diolah, 2026

Fenomena inkonsistensi ini secara nyata tercermin pada data kinerja kuartalan perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 selama periode 2021–2025. Pada BBCA, kenaikan ROA, EPS, dan NPM dari Q1 ke Q2 pada tahun 2021 dan 2024 justru diikuti penurunan harga saham. Pada BBRI, kenaikan ROA dan EPS pada tahun 2023 serta 2025 juga tidak selalu diikuti kenaikan harga saham, bahkan harga saham menurun pada periode yang diamati. Kondisi serupa terjadi pada BBNI tahun 2022, ketika ROA, EPS, dan NPM meningkat dari Q1 ke Q2, tetapi harga saham menurun. Temuan pada Tabel 1 menunjukkan bahwa kenaikan indikator fundamental tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham, sehingga pengaruh ROA, EPS, dan NPM terhadap harga saham perlu diuji secara empiris.

Fenomena ini semakin relevan dengan kondisi terkini tahun 2026. Berdasarkan laporan Kontan.co.id (April 2026), saham perbankan besar mengalami tekanan jual meskipun mencatat kinerja keuangan positif pada kuartal I-2026. Saham BBCA turun 5,84% ke Rp6.050 walaupun laba bersih tumbuh 3,8% menjadi Rp14,1 triliun, sementara BBRI turun paling dalam sebesar 10,5% ke Rp3.070 akibat tekanan jual asing sebesar Rp1,8 triliun. Kondisi ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi faktor fundamental, tetapi juga sentimen global, nilai tukar rupiah, dan aliran modal asing.

Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya inkonsistensi dalam pengaruh kinerja fundamental terhadap harga saham. Penelitian Fitriano dan Herfianti (2021) menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara Juwari, Susilowati, dan Firmansyah (2024) menunjukkan bahwa ROA tidak selalu menunjukkan pengaruh yang konsisten.

Kondisi *research gap* ini menjadi dasar urgensi penelitian ini, khususnya dengan menggunakan data kuartalan periode 2021–2025 yang lebih granular.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja fundamental yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Signaling Theory***

Penelitian ini menggunakan *Signaling Theory* sebagai dasar untuk menjelaskan hubungan antara informasi keuangan perusahaan dan reaksi investor di pasar modal. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks penelitian ini, rasio ROA, EPS, dan NPM dipandang sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap harga saham.

Jika rasio profitabilitas menunjukkan kinerja yang baik, investor dapat menilai perusahaan memiliki prospek yang positif. Sebaliknya, apabila rasio keuangan melemah, pasar dapat meresponsnya sebagai sinyal negatif. Oleh karena itu, *Signaling Theory* relevan digunakan untuk menganalisis pengaruh kinerja fundamental terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45.

### **Pengaruh ROA terhadap Harga Saham**

*Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Dalam perspektif *Signaling Theory*, ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Riskita dan Suhono (2024) membuktikan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan. Nugroho, Pangaribuan, dan Prastio (2024) juga menggunakan ROA sebagai indikator kinerja fundamental terhadap harga saham perbankan di BEI. Berdasarkan kajian tersebut, dirumuskan proposisi: ketika ROA meningkat, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset semakin baik sehingga harga saham cenderung meningkat.

H1: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025.

### **Pengaruh EPS terhadap Harga Saham**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan indikator laba per lembar saham yang sering digunakan investor untuk menilai potensi keuntungan perusahaan. EPS yang tinggi dapat meningkatkan minat investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi pemegang saham. Riskita dan Suhono (2024) membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan. Akbar dan Rizqi (2025) juga menempatkan EPS sebagai variabel fundamental dalam menjelaskan harga saham perusahaan di BEI.

H2: EPS berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025.

### **Pengaruh NPM terhadap Harga Saham**

*Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari pendapatan. NPM yang tinggi mencerminkan efisiensi biaya dan kemampuan perusahaan mempertahankan profitabilitas. Paramayoga dan Fariantin (2023) menggunakan NPM sebagai variabel profitabilitas dalam penelitian harga saham perbankan di BEI. Namun, Fitriano dan Herfianti (2021) menemukan bahwa NPM tidak selalu menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga NPM perlu diuji kembali dalam konteks data kuartalan yang lebih granular.

H3: NPM berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Pendekatan kuantitatif digunakan karena data penelitian berupa angka yang berasal dari laporan keuangan dan harga saham. Data yang digunakan merupakan data panel, yaitu gabungan antara data *cross-section* dan *time series*. Data *cross-section* terdiri atas empat perusahaan perbankan anggota indeks LQ45, yaitu BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI, sedangkan data *time series* menggunakan periode kuartalan tahun 2021–2025, sehingga diperoleh 80 observasi.

Populasi penelitian adalah perusahaan sektor perbankan yang tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan merupakan sektor perbankan yang tergabung dalam indeks LQ45, (2) terdaftar di BEI selama periode 2021–2025, (3) menerbitkan laporan keuangan kuartalan secara lengkap, (4) memiliki data yang dibutuhkan untuk menghitung ROA, EPS, NPM, dan harga saham, serta (5) data disajikan dalam mata uang rupiah.

Tabel 2 Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Harga Saham (Y)	Harga saham adalah harga penutupan saham perusahaan pada akhir setiap periode kuartal.	<i>Closing price</i> akhir kuartal
ROA (X1)	ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki.	Laba bersih dan total aset
EPS (X2)	EPS mengukur besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham beredar.	Laba bersih dan jumlah saham beredar
NPM (X3)	NPM mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total pendapatan.	Laba bersih dan total pendapatan

Sumber: Data diolah, 2026

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan data panel dengan periode pengamatan 2021Q1 sampai dengan 2025Q4. Data terdiri dari 20 periode dan 4 *cross-section*, sehingga total observasi yang digunakan sebanyak 80 observasi. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20,957221	(3,73)	p < 0,05
Cross-section Chi-square	49,700108	3	p < 0,05

Sumber: Output EViews, 2026

Berdasarkan Tabel 3, nilai probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga H0 ditolak. Dengan demikian, hasil uji Chow menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	62,871663	3	p < 0,05

Sumber: Output EViews, 2026

Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas *Cross-section random* lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang tinggi antarvariabel independen. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai *Centered Variance Inflation Factor (Centered VIF)*. Apabila nilai *Centered VIF* lebih kecil dari 10, maka model dinyatakan tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji multikolinearita

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROA (X1)	1,285757	Tidak terjadi multikolinearitas
EPS (X2)	1,327062	Tidak terjadi multikolinearitas
NPM (X3)	1,085924	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Output EViews, 2026

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Centered VIF* ROA sebesar 1,285757, EPS sebesar 1,327062, dan NPM sebesar 1,085924. Seluruh nilai tersebut lebih kecil dari 10, sehingga model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Pengujian dilakukan menggunakan uji Glejser.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Keterangan	Nilai Statistik	Probabilitas
F-statistic	3,010474	0,0632
Obs*R-squared	7,140528	0,0676
Scaled explained SS	4,189133	0,2418

Sumber: Output EViews, 2026

Berdasarkan Tabel 6, seluruh nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas sehingga asumsi klasik terkait heteroskedastisitas telah terpenuhi.

### Estimasi *Fixed Effect Model* dan Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil Estimasi *Fixed Effect Model*

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C (Konstanta)	5,266456	6,167554	p < 0,001	Signifikan
ROA (X1)	-1,151505	-3,666452	0,0005	Signifikan

EPS (X2)	0,0000729	5,224259	$p < 0,001$	Signifikan
NPM (X3)	0,000162	0,867194	0,3887	Tidak Signifikan

Sumber: Output EViews, 2026

### Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 7, ROA memiliki arah koefisien negatif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H1 yang menduga ROA berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Pengaruh negatif ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa peningkatan ROA dalam jangka pendek (kuartalan) tidak serta-merta meningkatkan harga saham. Hal ini sejalan dengan argumen bahwa investor menggunakan sinyal yang lebih kompleks dalam membentuk ekspektasi harga saham, tidak semata-mata bergantung pada ROA. Selain itu, faktor sentimen pasar, nilai tukar rupiah, dan aliran modal asing turut mempengaruhi pergerakan harga saham perbankan. Temuan ini sejalan dengan Juwari, Susilowati, dan Firmansyah (2024) yang menunjukkan bahwa ROA tidak selalu menunjukkan pengaruh signifikan yang konsisten dalam berbagai spesifikasi model.

### Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 7, EPS memiliki arah koefisien positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, H2 yang menduga EPS berpengaruh positif terhadap harga saham diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan EPS berkaitan dengan peningkatan harga saham. EPS yang meningkat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar bagi pemegang saham, sehingga mendorong permintaan saham dan meningkatkan harganya. Temuan ini mendukung hasil penelitian Riskita dan Suhono (2024) dan Akbar dan Rizqi (2025) yang juga menemukan pengaruh positif dan signifikan EPS terhadap harga saham.

### Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 7, NPM memiliki arah koefisien positif, tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap harga saham. Dengan demikian, H3 yang menduga NPM berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Meskipun arah koefisiennya positif, pengaruh NPM belum cukup kuat secara statistik untuk menjelaskan perubahan harga saham dalam penelitian ini. Hal ini dimungkinkan karena investor lebih merespons informasi laba per lembar saham (EPS) dibandingkan rasio margin laba terhadap pendapatan. Temuan ini sejalan dengan Fitriano dan Herfianti (2021) yang menemukan bahwa NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## SIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh kinerja fundamental yang diprosikan melalui ROA, EPS, dan NPM terhadap harga saham perusahaan perbankan anggota indeks LQ45 periode kuartalan 2021–2025. Berdasarkan hasil analisis, model regresi data panel yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H1 ditolak. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sehingga H2 diterima. Sementara itu, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H3 ditolak. Secara simultan, ROA, EPS, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan utama berupa adanya gejala autokorelasi pada model. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode koreksi standar error yang sesuai, menambah jumlah observasi atau variabel kontrol, serta memperluas periode penelitian agar hasil penelitian

## DAFTAR PUSTAKA

Akbar, M., & Rizqi, M. (2025). Pengaruh Current Ratio, ROA, NPM, EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 14(1), 45–58.

- Aflaha, N., & Dwiyantri, R. (2024). Harga Saham sebagai Indikator Nilai Perusahaan di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 101–115.
- Fitriano, Y., & Herfianti, M. (2021). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan NPM terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 78–90.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Handayani, R., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2025). Pengaruh Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio dan NPM terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(1), 22–35.
- Juwari, R., Susilowati, E., & Firmansyah, A. (2024). Pengaruh ROA terhadap Harga Saham dengan Analisis Panel Data. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 11(2), 88–102.
- Mahirun. (2023). Keunggulan Data Kuartalan dalam Analisis Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 7(3), 145–160.
- Makaba, H., Mantong, D., & Wibisono, G. (2024). ROA dan Harga Saham pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(1), 55–68.
- Nugroho, A., Pangaribuan, H., & Prastio, B. (2024). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada BEI. *Jurnal Akuntansi*, 18(2), 200–215.
- Paramayoga, A., & Fariantin, I. (2023). Analisis ROA, NPM, EPS, ROE, dan DER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(1), 30–45.
- Radiyahanti, D., Ulfha, M., & Muthmainnah. (2026). Analisis Kinerja Kuartalan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Indonesia*, 5(1), 12–28.
- Rahayu, S., Ernitawati, I., & Nasiruddin, M. (2024). DER, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 13(2), 75–89.
- Riskita, A., & Suhono, B. (2024). Pengaruh ROA dan EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Perbankan*, 8(1), 15–29.
- Winarno, W. W. (2024). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. UPP STIM YKPN.
- Wiyanto, H., & Muslimin, A. (2025). Pengaruh ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap Harga Saham. *Jurnal Pasar Modal dan Investasi*, 6(2), 95–110.