

**PENGARUH NPM DAN ROE TERHADAP HARGA SAHAM
DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(INFLUENCE NPM AND ROE ON STOCK PRICE
WITH INDEPENDENT COMMISSIONER FOR MODERATING VARIABLE)**

Eny Purwaningsih*, Reza Trianti
Universitas Esa Unggul, Jakarta
eny.purwaningsih@esaunggul.ac.id^{1*}, rezatrianti.ueu@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham dengan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Data untuk penelitian ini diperoleh dari data sekunder dengan teknik pengambilan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah 28 perusahaan dari 84 perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 selama periode 2017-2019. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi dengan alat bantu aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil pengujian pada *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pengujian pada variabel moderasi menunjukkan bahwa pengaruh Komisaris Independen tidak memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya hanya meneliti pada laporan keuangan Indeks LQ-45 dan jangka waktu yang terbatas hanya 3 tahun yaitu tahun 2017-2019. Kontribusi penelitian untuk calon investor hendaknya memahami analisis fundamental sebagai bahan pertimbangan dalam melihat dari sisi rasio keuangan, mempelajari berinvestasi dengan baik, mempelajari menilai portofolio saham sehingga sesuai dengan karakteristik investor.

Kata kunci: *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Komisaris Independen*, *Harga Saham*.

Abstract

This study aims to determine the effect of Net Profit Margin (NPM) and Return On Equity (ROE) on stock prices with independent commissioners as moderating variables. The data for this study were obtained from secondary data with a sampling technique using the purposive sampling method. The sample used is 28 companies from 84 companies listed in the LQ45 index during the 2017-2019 period. The analytical tool used is moderated regression analysis with SPSS application tools. The results of this study indicate that NPM has a positive effect on stock prices. The test results on ROE have no effect on stock prices. The test results on the moderating variable show that the influence of the Independent Commissioner does not moderate the effect of NPM and ROE on stock prices. This study has several limitations, including only examining the financial statements of the LQ-45 Index and a limited period of only 3 years, namely 2017-2019. Contribution of research for potential investors should understand fundamental analysis as material for consideration in terms of financial ratios, learn to invest well, learn to evaluate stock portfolios so that they are in accordance with investors' characteristics.

Keywords: *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Independent Commissioner*, *Stock Price*.

Pendahuluan

Saham telah menjadi pengkajian penuh tantangan untuk diteliti oleh para peneliti di bidang akuntansi keuangan. Saham yang diterbitkan oleh perusahaan pada umumnya memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang

saham. Kekayaan pemegang saham diukur dengan perkalian antara harga saham beredar dan jumlah saham yang dimiliki (Amalya, 2018).

Harga saham bergerak searah dengan kinerja perusahaan karena kinerja perusahaan sebagai alat pengukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi keuangan dalam perusahaan (Suhadak, *et. al.*, 2019). Jika kinerja perusahaan baik, maka harga saham perusahaan dapat meningkat dan jika kinerja perusahaan tidak baik, maka harga saham perusahaan mengalami penurunan. Dalam menentukan kinerja perusahaan menggunakan pendekatan laporan keuangan dengan menilai angka akuntansi dalam laporan keuangan untuk mengukur kinerja keuangan seperti menggunakan instrumen rasio keuangan berupa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) (Setiawan, 2016).

Dalam rangka untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat dilakukan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemegang saham (investor) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional (manajer), tetapi dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, maka kedua pihak tersebut memiliki kepentingan berbeda. Hal ini menimbulkan potensi konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan agen dalam perusahaan (Fransisca, 2013).

Lemahnya *corporate governance* salah satunya ditandai dengan tidak efektifnya peran dari manajer sebagai pengelola perusahaan (Setiawan, 2016). Salah satu alat tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah konflik kepentingan dengan dibentuknya komisaris independen, karena komisaris independen sebagai salah satu jajaran penting yang menjalankan fungsi pengawasan laporan keuangan (Rahmatiah, *et. al.*, 2020). Fenomena ini juga terjadi pada perusahaan PT. Indofood komposisi komisaris independen menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki komisaris independen ahli di bidang ekonomi dan keuangan dapat meningkatkan rasio keuangan, sehingga mempermudah perusahaan menciptakan minat investor untuk menginvestasikan ekuitasnya di perusahaan tersebut. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan karena penerapan prinsip dan praktik *corporate governance* yang baik, maka dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham (Suhadak, *et. al.*, 2019).

Untuk menilai kondisi harga saham perusahaan, banyak faktor-faktor yang mempengaruhinya bisa ditinjau dari kinerja keuangan dan kinerja non-keuangan dengan menggunakan rasio keuangan dan tata kelola perusahaan (Rahmatiah, *et. al.*, 2020). Harga saham mengalami penurunan dan kenaikan yang disebabkan karena investor menilai kinerja saham dari sisi *profit* perusahaan, maka peneliti menggunakan rasio *Net Profit Margin* (NPM) dan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan modalnya dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE), sehingga perusahaan kesulitan menarik investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan (Suhadak, *et. al.*, 2019). Selain itu, kurangnya pengawasan komisaris independen yang memiliki keahlian di bidang ekonomi dan keuangan yang mengakibatkan perusahaan tidak bisa menciptakan sinyal positif tentang informasi perusahaan kepada investor.

Untuk membuktikan hal tersebut terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. membagikan dividen sebesar 50% dari total laba bersih sepanjang tahun lalu terhitung dari tahun 2017-2019. Berdasarkan laporan keuangan, pendapatan perseroan tumbuh satu digit yakni 4,57% secara *year on year* (YoY) menjadi Rp 73,39 triliun dari penjualan sepanjang 2017 senilai Rp 70,18 triliun. Adapun ICBP membukukan laba bersih mengalami peningkatan hal ini sejalan dengan pengukuran dari segi kinerja keuangan, jika laba naik maka harga saham pun naik. Selanjutnya, dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) yang telah digelar terdapat melakukan penggantian komisaris dan direksi perusahaan serta penambahan jumlah direksi. Hal

tersebut PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. menjadi sinyal positif terhadap harga saham karena bisa mengelola tata perusahaan dengan baik dan tetap membagikan dividen atas kenaikan laba yang diperoleh.

Penelitian ini penting harus dilakukan karena di Indonesia, penelitian mengenai perusahaan *public*, khususnya perusahaan indeks LQ45 terkait *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham menunjukkan hasil yang variatif dan kontradiktif (Thaharah dan Asyik, 2016). Namun demikian, (GAP) perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni peneliti menambahkan Komisaris Independen sebagai variabel moderasi yang dapat berperan memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham serta memperoleh bukti empiris Komisaris Independen memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* dan *Return On Equity* terhadap harga saham.

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori isyarat atau *signal* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor mengenai manajemen menilai prospek perusahaan dan sinyal ini berupa informasi mengenai pencapaian yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi yang terjadi, maka manajemen perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi mengenai keuangan maupun informasi non-keuangan. Ketika praktik pengungkapan telah diterapkan untuk perusahaan, maka teori sinyal ini bermanfaat bagi organisasi untuk mengungkapkan inisiatif dan praktik *corporate governance* yang baik, sehingga menciptakan citra yang baik di pasar (Dewi dan Nugrahanti, 2017).

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan pada dasarnya mengatur hubungan antara satu kelompok pemberi kerja (prinsipal) dengan penerima tugas (agen) untuk melaksanakan pekerjaan (Dewi dan Nugrahanti, 2017). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara dua pihak yaitu pemberi kerja (*principal*) sebagai pemegang saham sedangkan penerima tugas (*agent*) sebagai manajemen. Prinsipal sebagai pihak yang memberikan tanggung jawab kepada pihak lain yang disebut agen. Agen (manajer) memiliki kewenangan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan atas nama investor. Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal* (Suhadak, *et. al.*, 2019). Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Terjadinya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh *agent* dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan diantara *principal* dan *agent*.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau turun mengikuti perubahan waktu, hal tersebut karena dipengaruhi adanya permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham (Amalya, 2018). Oleh karena itu dapat diinterpretasikan bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan non keuangan. Harga saham dicatat pada *closing* perdagangan hari terakhir bulan Mei untuk harga saham tahun sebelumnya (t-1) sebab *deadline* laporan keuangan *audited* yakni bulan April sehingga investor membutuhkan waktu 1 bulan untuk menetapkan keputusan.

Komposisi Komisaris Independen

Dewan Komisaris memegang peranan yang penting dalam perusahaan, terutama pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Komisaris independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga dengan anggota direksi, anggota dewan komisaris lain dan pemegang saham pengendalian, atau hubungan dengan perusahaan yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen (Pongkorung, *et. al.*, 2018). Dalam peraturan otoritas jasa keuangan tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik pasal 20 ayat 3 yang menyebutkan bahwa “*Dalam hal Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris*”.

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin adalah perbandingan laba bersih dan penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin*, maka kinerja perusahaan semakin produktif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasional karena penjualan mencerminkan strategi penetapan harga yang diterapkan oleh perusahaan dan kemampuannya dalam mengendalikan biaya operasional. Dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah penjualan, maka investor dapat menganalisa besarnya persentase pendapatan yang digunakan untuk membayar biaya operasional dan biaya non-operasional serta besarnya persentase pembayaran dividen kepada para pemegang saham ataupun berinvestasi kembali ke perusahaannya (Amalya, 2018).

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) is the ratio of net income to common equity: measures the ratio of return on common stockholders investment”. Tingkat *Return On Equity* memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin tinggi *Return On Equity* maka semakin tinggi harga pasar, karena besarnya *Return On Equity* memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor meningkat sehingga menciptakan investor tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung meningkat (Amalya, 2018).

HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin dibutuhkan oleh investor untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. *Net Profit Margin* dapat mencerminkan besarnya efektif perusahaan dalam meminimalkan beban operasionalnya. Hal ini dikarenakan besar kecilnya laba bersih yang diperoleh dari penjualan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menekan beban pokok penjualan, beban operasional, beban umum dan beban lainnya. Dalam penelitian Dewi dan Solihin (2020) mengungkapkan hasil penelitiannya bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, artinya setiap penambahan satu kali *Net Profit Margin* maka dapat meningkatkan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Investor menggunakan analisis fundamental untuk mengambil keputusan berinvestasi saham (Suhadak, *et. al.*, 2019). Rasio *Return On Equity* (ROE) memiliki

indikator oleh tim manajemen untuk menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan para pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) menandakan semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Amalya, 2018). Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham bahwa jika nilai *Return On Equity* tinggi, maka harga saham juga cenderung tinggi. Hal ini sesuai dengan pengujian penelitian yang dilakukan oleh Sitepu (2020) mengemukakan hasil penelitiannya bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:
H₂ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori sinyal bahwa perusahaan dapat memberikan informasi positif bagi investor dengan memberikan informasi kinerja keuangan dan kinerja non-keuangan. Teori sinyal dapat diciptakan dengan dibentuknya komisaris independen yang melakukan pengawasan laporan keuangan dalam rangka untuk meningkatkan kualitas informasi perusahaan (Wijaya, 2020). Komisaris independen yang memiliki keahlian di bidang ekonomi dan keuangan dapat menghasilkan kenaikan *Net Profit Margin*, sehingga laba yang tinggi dapat mendorong investor untuk menginvestasikan modalnya yang menyebabkan harga saham meningkat (Dewi dan Solihin, 2020). Hasil penelitian ini sesuai yang dilakukan oleh Rahmatiah, *et. al.*, (2020) bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena komisaris independen melakukan pengawasan secara aktif memeriksa laporan keuangan khususnya rasio *Net Profit Margin*, sehingga investor tertarik menginvestasikan modalnya di perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

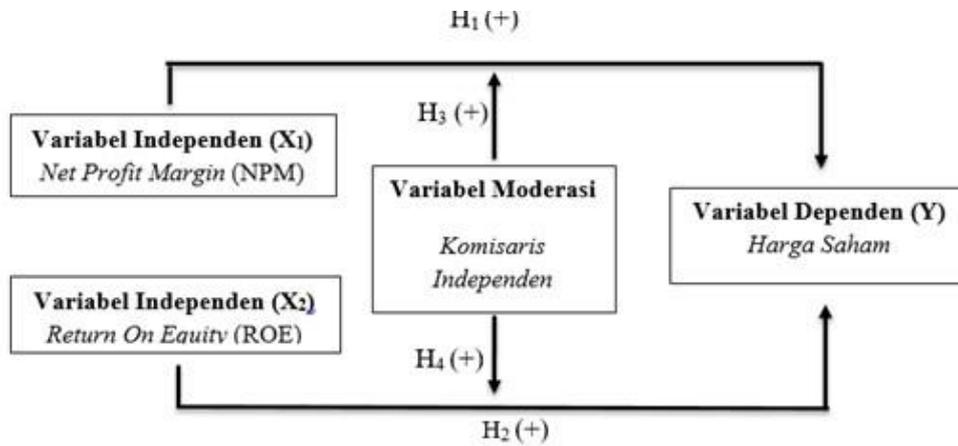
H₃ : Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham.

Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori keagenan bahwa investor sebelum menginvestasikan modalnya selain menganalisis informasi laporan keuangan perusahaan namun investor juga menilai tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Dalam rangka menciptakan tata kelola perusahaan yang baik, maka membutuhkan dibentuknya komisaris independen yang melakukan pemeriksaan laporan keuangan (Wijaya, 2020). Komisaris independen yang memiliki keahlian di bidang ekonomi dan keuangan dapat memberikan pengaruh adanya kenaikan pada *Return On Equity* (ROE) dalam menghasilkan pengembalian ekuitas, maka perusahaan lebih mudah menciptakan minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan yang memiliki kinerja *Return On Equity* (ROE) yang baik, sehingga memberikan pengaruh positif pada peningkatan harga saham (Dewi dan Solihin, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmatiah *et. al.*, (2020) mengemukakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena semakin tinggi jumlah anggota komisaris independen yang memiliki keahlian di bidang ekonomi dan keuangan, maka komisaris independen dapat melakukan pemeriksaan kinerja keuangan secara efektif khususnya *Return On Equity* (ROE) terkait pengembalian ekuitas, sehingga permintaan saham perusahaan semakin meningkat, hal ini membuat investor merasa aman dalam berinvestasi di perusahaan yang memiliki komisaris independen yang ahli di bidang ekonomi dan keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Komisaris Independen memperkuat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham.

MODEL PENELITIAN



Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari dua variabel independen yaitu *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE), satu variabel moderasi yaitu Komisaris Independen dan satu variabel independen yaitu harga saham. Variabel independen yang pertama adalah *Net Profit Margin* diperoleh dengan cara membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan (Amalya, 2018). Variabel independen yang kedua yaitu *Return On Equity* (ROE) diperoleh dengan cara membandingkan laba setelah pajak (*Earnings After Tax*) dengan total ekuitas. Variabel moderasi yakni Komisaris Independen diperoleh dengan cara membandingkan proporsi komisaris independen yang memiliki keahlian di bidang ekonomi dan keuangan dengan jumlah seluruh komisaris laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Terakhir variabel dependen yaitu harga saham diperoleh dengan cara mengetahui harga saham terakhir pada saat jam penutupan bursa. Mengacu peraturan Otoritas Jasa Keuangan bahwa harga saham dijadikan data menggunakan harga saham pada *closing* perdagangan hari terakhir bulan Mei untuk harga saham tahun sebelumnya ($t-1$) sebab *deadline* laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2017, 2018 dan 2019 yakni bulan April tahun berikutnya sehingga investor membutuhkan jangka waktu 1 bulan untuk menetapkan keputusan investasi.

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausalitas dan pendekatan kuantitatif. Desain risetnya untuk membuktikan bahwa ada pengaruh sebab akibat komisaris independen memoderasi rasio profitabilitas mempengaruhi pergerakan harga saham. Penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel moderasi dan variabel dependen. *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen. Komisaris Independen sebagai variabel moderasi. Harga saham sebagai variabel dependen. Desain penelitian ini menggunakan pengukuran rasio yang diperoleh dari data perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Data rasio dan data komisaris independen berasal dari laporan keuangan perusahaan tahunan (*financial report*), maka dari itu metode pengambilan data menggunakan data sekunder. Penelitian ini dilakukan selama bulan November 2020 hingga bulan Maret 2021.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode 2017 -2019 dan telah mempublikasikan laporan keuangan perusahaan, maka dari itu, populasi dari penelitian ini berjumlah 183 perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan teknik *Non Probability Sampling* dengan

metode yang digunakan ialah *Purposive Sampling*. Penelitian ini mengambil data pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Setelah data diolah, didapatkanlah sampel penelitian berjumlah 28 perusahaan selama 3 tahun, sehingga berjumlah 84 data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yaitu gabungan dari data *cross section* dan data *time series*. Adapun kriteria yang memenuhi untuk dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 dan mempublikasikan laporan keuangan periode 2017-2019 secara berturut-turut, perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap terkait variabel-variabel dalam penelitian ini, dan perusahaan yang menghasilkan laba bersih secara berturut-turut periode 2017-2019.

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, selanjutnya uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis diuji dengan uji t, uji F dan uji koefisien determinasi. Selanjutnya, uji penelitian menggunakan MRA (*Moderated Regression Analysis*) dengan model persamaan regresi moderasi (Ghozali, 2018) dengan persamaan sebagai berikut:

$$SP = \alpha + \beta_1(NPM) + \beta_2(ROE) + \beta_3(KIAE) + \beta_4(KIAE)(NPM) + \beta_5(KIAE)(ROE) + \varepsilon$$

SP = Harga Saham

α = konstanta

β = koefisien regresi

NPM = *Net Profit Margin*

ROE = *Return On Equity*

KIAE = Komisaris Independen Ahli Bidang Ekonomi dan Keuangan

ε = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	84	0.008	0.465	0.15751	0.116345
ROE	84	0.007	0.819	0.17622	0.135682
KIAE	84	0.100	0.850	0.43238	0.242778
NPM_KIAE	84	0.002	2.367	0.95265	0.521202
ROE_KIAE	84	0.116	2.146	0.99882	0.495480
SP	84	4.96	11.13	8.1558	1.18450
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data yang telah diolah SPSS (2020).

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif yaitu nilai *minimum* pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,008, nilai *maximum* sebesar 0,465 dan nilai *mean* sebesar 0,1575 dengan *standart deviation* sebesar 0,11635. Nilai *minimum* pada variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,007, nilai *maximum* sebesar 0,819 dan nilai *mean* sebesar 0,1762 dengan *standart deviation* sebesar 0,1357. Nilai *minimum* pada variabel Komisaris Independen sebesar 0,100, nilai *maximum* sebesar 0,850 dan nilai *mean* sebesar 0,4324 dengan *standart deviation* sebesar 0,2428. Nilai *minimum* pada variabel moderasi NPM_KIAE sebesar 0,002, nilai *maximum* sebesar 2,367 dan nilai *mean* sebesar 0,9526 dengan *standart deviation* sebesar 0,5212. Nilai *minimum* pada variabel moderasi ROE_KIAE sebesar 0,116, nilai *maximum* sebesar 2,146 dan nilai *mean* sebesar 0,9988 dengan *standart deviation* sebesar 0,4955. Nilai *minimum* pada variabel Harga Saham

sebesar 4,96, nilai *maximum* sebesar 11,13 dan nilai *mean* sebesar 8,155 dengan *standart deviation* sebesar 1,185.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Uji	Indikator	Hasil	Keterangan
1.	Uji Normalitas	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,381	Terdistribusi normal.
2.	Uji Multikolinearitas	<i>Tolerance/VIF</i>	NPM = 0,750 / 1,334 ROE = 0,717 / 1,395 KIAE = 0,850 / 1,177 NPM*KIAE = 0,727 / 1,375 ROE*KIAE = 0,621 / 1,609	Tidak terjadi multikolinearitas.
3.	Uji Heteroskedastisitas	<i>Scatter Plot</i>	Penyebaran titik menyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0 dan penyebaran titik yang tidak beraturan.	Tidak terjadi heteroskedastisitas.
4.	Uji Autokorelasi	<i>Durbin Watson</i>	1,926	Tidak terjadi autokorelasi.

Sumber: Data yang telah diolah SPSS (2020).

Berdasarkan hasil uji normalitas bahwa nilai *p-value* sebesar 0,381 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa asumsi yang disyaratkan untuk uji regresi tersebut harus berdistribusi normal tersebut terpenuhi atau dengan kata lain bahwa model regresi ini dapat dilanjutkan. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, diketahui bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai VIF < 10 (atau *Tolerance* > 0,10), variabel NPM dengan VIF sebesar 1,334, variabel ROE dengan VIF sebesar 1,395, variabel KIAE dengan VIF sebesar 1,177, variabel NPM_KIAE dengan VIF sebesar 1,375 dan variabel ROE_KIAE dengan VIF sebesar 1,609, hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi terhindar dari masalah multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas, dengan *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik yang ada tidak membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) dan titik-titik menyebar disekitar jangka 0 pada sumbu y, maka mengindikasikan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Selanjutnya, berdasarkan hasil uji analisis regresi moderasi maka didapatkan persamaan regresi yang disusun sebagai berikut:

$$SP = 7,974 + 2,464 (NPM) + 0,946 (ROE) + 0,706 (KIAE) - 0,195 (KIAE)(NPM) - 0,492 (KIAE)(ROE) + \varepsilon$$

Dapat dilihat pada persamaan regresi tersebut bahwa pada penelitian ini memiliki nilai konstanta (α) yaitu sebesar 7,974 yang berarti apabila variabel independen dan variabel moderasi yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE) dan *Komisaris Independen* diasumsikan konstan atau bernilai 0 maka terjadi kenaikan pada variabel harga saham yaitu sebesar 7,974 atau Rp 8. Nilai beta pada X1 (*Net Profit Margin*) yaitu sebesar 2,464 yang artinya apabila adanya peningkatan sebesar 1% yang terjadi pada X1, maka terjadi kenaikan sebesar 2,464 atau Rp 2 pada harga saham. Nilai beta pada X2 (*Return On Equity*) yaitu sebesar 0,946 yang artinya apabila adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada X2, maka terjadi peningkatan sebesar 0,946 atau Rp 1 pada harga saham. Nilai beta pada Z_1 (*Komisaris Independen*) yaitu sebesar 0,706 yang artinya apabila adanya

peningkatan sebesar 1% yang terjadi pada Z_1 , maka terjadi peningkatan sebesar 0,706 atau Rp 1 pada harga saham.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Parsial

Keterangan	Beta	t	Sig.	Hasil
NPM, ROE, KIAE, NPM*KIAE, ROE*KIAE → SP				
H ₁	2,464	2,006	0,048	Diterima
H ₂	0,946	0,878	0,383	Ditolak
H ₃	-0,195	-0,701	0,485	Ditolak
H ₄	-0,492	-1,554	0,124	Ditolak

Sumber: Data yang telah diolah SPSS (2020).

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki t hitung > t tabel yaitu $2,006 > 1,9889$ dengan nilai signifikansi < 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Untuk *Return On Equity* (ROE) memiliki t hitung < t tabel yaitu $0,878 < 1,9889$ dengan nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan *Komisaris Independen* memiliki t hitung < t tabel yaitu $1,276 < 1,9889$ dengan nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa *Komisaris Independen* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya untuk variabel moderasi NPM_KIAE memiliki t hitung < t tabel yaitu $-0,701 < 1,9889$ dengan nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa variabel moderasi NPM_KIAE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel moderasi ROE_KIAE memiliki t hitung < t tabel yaitu $-1,554 < 1,9889$ dengan nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa variabel moderasi ROE_KIAE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) dapat diketahui bahwa nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel ($2,725 > 2,33$) dan nilai signifikan yang kecil dari 0,05 ($0,025 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Komisaris Independen*, NPM_KIAE dan ROE_KIAE secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) hasil output olah datanya menghasilkan angka sebesar 0,094 yang memiliki makna bahwa variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 0,094 atau sebesar 9,4% sedangkan sisanya sebesar 90,6% dijabarkan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, oleh karena itu H₁ yaitu *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham dapat **diterima**. Perusahaan yang memiliki tingkat *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi atau cenderung naik dapat menarik perhatian dan minat investor untuk menginvestasikan di perusahaan tersebut. Hal itu menunjukkan bahwa investor lebih menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih sehingga *return* yang diperoleh investor dapat diketahui. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini yaitu hasil dari penelitian Dewi dan Solihin (2020) yang menemukan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan dari variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham, oleh karena itu H₂ yaitu *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham **ditolak**. Hasil

penelitian ini mengidentifikasi bahwa pemegang saham mempertimbangkan besar kecilnya nilai pengembalian *Return On Equity* (ROE) hal tersebut tidak bisa menjadi tolak ukur pengaruhnya peningkatan terhadap harga saham. Dan dari sisi management perusahaan tidak berfokus pada *Return On Equity* (ROE), karena *Return On Equity* (ROE) memunculnya adanya resiko ketika management menambahkan modal tetapi dari modal tersebut digunakan untuk kepentingan kewajiban perusahaan. Terdapat hasil penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini Meyer, *et. al.*, (2017) yaitu hasil dari penelitian yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh dari *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.

Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t parsial maka didapat hasil bahwa komisaris independen tidak memoderasi pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham, oleh karena itu H_3 yaitu komisaris independen memperkuat pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham **ditolak**. Hasil penelitian ini dapat disebabkan bahwa ada atau tidaknya pembentukan komisaris independen yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang akuntansi dan/atau keuangan tidak mempengaruhi peningkatan laba bersih sebab organ utama perusahaan tidak hanya dilihat dari komisaris independen jadi investor tidak memperhatikan keberadaan latar belakang pendidikan komisaris independen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Pongkorung (2018) yang memberikan hasil bukti empiris bahwa keahlian komisaris independen tidak dapat memoderasi *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham.

Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji t parsial maka didapat hasil bahwa komisaris independen tidak memoderasi pengaruh *return on equity* terhadap harga saham, oleh karena itu H_4 yaitu komisaris independen memperkuat pengaruh *return on equity* terhadap harga saham **ditolak**. Hasil penelitian ini dapat disebabkan ada atau tidaknya pembentukan komisaris independen yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang akuntansi dan/atau keuangan tidak mempengaruhi keberhasilan pengembalian ekuitas sebab bagi investor bahwa keberadaan komisaris independen hanya sebagai formalitas untuk memenuhi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan, jadi investor tidak mencermati eksistensi latar belakang pendidikan komisaris independen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu Dewi dan Tarnia (2019) yang memberikan hasil bukti empiris bahwa keahlian komisaris independen tidak dapat memoderasi *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.

Kesimpulan

Data sampel pada penelitian ini berjumlah 28 perusahaan selama 3 tahun, sehingga berjumlah 84 data yang berasal dari perusahaan pada Indeks LQ-45 yang memiliki hasil yaitu *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham, keahlian komisaris independen tidak dapat memoderasi pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham, dan keahlian komisaris independen tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut disebabkan komisaris independen sebagai pihak eksternal yang keberadaan komisaris independen hanya sebagai formalitas untuk memenuhi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan, sehingga tidak mempengaruhi peningkatan laba bersih dan pengembalian ekuitas yang berdampak tidak mempengaruhi harga saham.

Limitasi dan Sudi Lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah hanya meneliti pada laporan keuangan Indeks LQ-45, jangka waktu yang terbatas hanya 3 tahun yaitu pada tahun 2017-2019, hanya menggunakan 2 variabel independen, 1 variabel dependen, dan 1 variabel moderasi yaitu variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), Komisaris Independen sebagai variabel moderasi dan Harga Saham, sehingga kepada para peneliti selanjutnya disarankan agar tidak terbatas hanya pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45, memperluas tahun pengamatan, selain itu gunakan variabel-variabel diluar penelitian ini seperti variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Return On Invested Capital* (ROIC), serta memperluas variabel moderasi lain seperti menggunakan Komite Audit, Dewan Komisaris atau Direksi. Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat menambahkan sampel penelitian pada perusahaan yang ada di berbagai negara selain perusahaan yang ada di Indonesia agar hasil pengujian penelitian dapat digeneralisasikan dan lebih representatif.

Ucapan Terimakasih

1. Bapak Dr. Ir. Arief Kusuma A.P, MBA, selaku Rektor Universitas Esa Unggul.
2. Bapak Dr. Tantri Yanuar Rahmat Syah, S.E., MSM selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Esa Unggul.
3. Bapak Ickhsanto Wahyudi, S.E., M.Ak selaku ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Esa Unggul.

Referensi

Amalya, Neneng. (2018). "Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham." *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 1 (3): 157–81. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>.

Dewi, Iriana, and Dede. (2020). "Pengaruh *Current Ratio* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham." *Jurnal Ilmiah Feasible Bisnis, Kewirausahaan Dan Koperasi* 2 (2): 183–91. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JFB/article/view/6231/4376>.

Dewi, Laurensia, and Yeterina. (2017). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan." *Kinerja* 18 (1): 64. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v18i1.518>.

Dewi, and Tia. (2019). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* 6 (2): 115. <https://doi.org/10.25105/jipak.v6i2.4486>.

Fransisca W, Maria. (2013). "Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*.

Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Pongkorung, Tommy, Tulung. (2018). "The Effect of Profitability and Ownership Structure Against on the Stock Price of Non-Bank Financial Industry Registere on Id 2012-2016." *Jurnal EMBA* 6 (4): 3048–57.

Rahmatiah, *et. al.* (2020). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham." *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen X1* (2): ISSN: 2615-4978 (*online*), ISSN: 2086-4620 (*print*).

Setiawan, Audita. (2016). "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)* 1 (1): 1. <https://doi.org/10.32897/sikap.v1i1.41>.

Sitepu, Decly; Desy; Friska; Wilsat. (2020). "*Firm Size* Terhadap Harga Saham" 4 (3): 472–92.

Smulowitz, Stephen, Manuel, and Margarita. (2019). "*Racial Diversity and Its Asymmetry within and across Hierarchical Levels: The Effects on Financial Performance.*" *Human Relations* 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.

Suhadak, Kurniaty, Siti, and Sri. (2019). "*Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance towards Corporate Value.*" *Asian Journal of Accounting Research* 4 (1): 18–34. <https://doi.org/10.1108/ajar-07-2018-0021>.

Thaharah, Nina, and Asyik. (2016). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (2): 1–18.

Wijaya, *et. al.* (2020). "Jurnal Akuntansi Indonesia Vol. 16 , No. 1: 14–23.