

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2023:38) objek penelitian adalah objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu dan telah ditentukan peneliti untuk dipelajari lebih lanjut dan dapat ditarik kesimpulan. Dalam hal ini penulis mengambil objek penelitian Efisiensi Aset, Struktur Modal, *Sales Growth*, Harga Saham, dan Profitabilitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Data diperoleh dari website masing-masing perusahaan dan website PT Bursa Efek Indonesia

3.2 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2023:3) metode penelitian adalah cara mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian merupakan prosedur ilmiah yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh data dan informasi secara sistematis, terencana, dan terstruktur guna mencapai tujuan penelitian serta menjawab rumusan masalah. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini disesuaikan dengan karakteristik permasalahan yang diteliti, yaitu untuk menganalisis pengaruh efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

3.2.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian merupakan pengelompokan penelitian berdasarkan pendekatan, tujuan, serta cara memperoleh dan menganalisis data (Syahrizal & Jailani, 2023). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan penelitian yang menggunakan data berbentuk angka untuk mengukur dan menganalisis fenomena secara objektif melalui analisis statistik (Sofwatillah, et al., 2024)

Pendekatan kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, yaitu pandangan yang menekankan bahwa realitas dapat diamati, diukur, dan dianalisis secara empiris (Siroj et al., 2024). Oleh karena itu, pendekatan ini digunakan untuk menguji teori dan hipotesis serta menjelaskan hubungan sebab akibat antarvariabel secara sistematis. Penelitian ini berupaya menjelaskan pengaruh efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Data yang digunakan berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan, sehingga memungkinkan untuk dilakukan pengukuran secara objektif dan analisis secara statistik.

Ditinjau dari tujuannya, penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kausal (*causal research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Syahrizal & Jailani, 2023). Menurut Abdullah et al. (2022:4), asosiatif kausal dilakukan untuk menguji apakah suatu variabel memengaruhi variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel *intervening*.

Dalam penelitian ini, variabel efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* diduga memengaruhi harga saham, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas sebagai variabel perantara.

Dengan menggunakan metode penelitian kuantitatif berbasis positivisme dan bersifat kausal, penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil yang objektif, terukur, dan dapat digeneralisasikan, serta memberikan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

3.2.2 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel merupakan tahapan untuk menjabarkan variabel penelitian ke dalam bentuk yang lebih konkret sehingga dapat diukur dan dianalisis secara empiris (Sekaran & Bougie, 2017:77). Operasionalisasi variabel bertujuan untuk memberikan kejelasan mengenai makna variabel penelitian, indikator yang digunakan, serta cara pengukuran variabel tersebut agar tidak menimbulkan perbedaan penafsiran dalam proses penelitian.

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri atas tiga variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel *intervening* sebagai berikut.

1. Variabel Bebas (Independen)

Menurut Sugiyono (2023:39) variabel bebas atau independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat atau dependen. Variabel independen dalam penelitian yang dilambangkan dengan huruf “X”. Dalam penelitian ini, penulis

menggunakan variabel bebas diantaranya:

X_1 : Efisiensi Aset

X_2 : Struktur Modal

X_3 : *Sales Growth*

2. Variabel Terikat (Dependen)

Variabel dependen atau biasa disebut dengan variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2023:39). Dalam penelitian ini variabel dependen yang dilambangkan dengan huruf “Y” yaitu:

Y: Harga Saham

3. Variabel Mediasi (*Intervening*)

Variabel mediasi (*intervening*) adalah variabel perantara yang menjelaskan proses atau mekanisme bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen, sehingga pengaruh tersebut terjadi secara tidak langsung melalui variabel mediasi (Sugiyono, 2023:40). Dalam penelitian ini variabel dependen yang dilambangkan dengan huruf “Z” yaitu:

Z: Profitabilitas

Untuk lebih rincinya, tabel operasionalisasi variabel penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 3. 1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Efisiensi Aset (X1)	Efisiensi aset merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Ulfah et al., 2025).	$TATO = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Aset}$ (Kasmir, 2021)	Rasio
Struktur Modal (X2)	Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan utang dan modal sendiri (Ramadhani & Suwitho, 2020).	$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$ (Kasmir, 2021:175)	Rasio
Sales Growth (X3)	Sales growth menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Octavia & Ardini, 2023).	$Sales\ Growth = \frac{(Penjualan\ Tahun\ Berjalan - Penjualan\ Tahun\ Sebelumnya)}{Penjualan\ Tahun\ Sebelumnya}$ (Hutami & Sofie, 2022)	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan (Hartono & Jogiyanto, 2017:7).	<i>Harga Penutupan Saham (Closing Price)</i> (Umam & Sutanto, 2017:13)	Rasio
Profitabilitas (Z)	Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan usahanya dalam periode tertentu (Kasmir, 2021:30).	$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Ekuitas}$ (Fahmi, 2017:137)	Rasio

3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

3.2.3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian, melainkan melalui pihak lain atau media perantara yang telah tersedia sebelumnya dan dipublikasikan secara resmi (Sulung & Muspawi, 2024). Penggunaan data sekunder dipilih karena data tersebut bersifat objektif, terstandarisasi, serta relevan untuk mendukung analisis hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

Jenis data yang digunakan berupa data kuantitatif. Data yang dinyatakan dalam bentuk angka dan dapat diolah secara statistik (Sofwatillah et al., 2024). Data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi data laporan keuangan dan data harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data tersebut digunakan untuk mengukur variabel efisiensi aset, struktur modal, *sales growth*, profitabilitas, dan harga saham.

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa sumber resmi dan terpercaya, antara lain:

1. Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id, yang menyediakan laporan keuangan tahunan perusahaan.
2. Website resmi masing-masing perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 untuk memperoleh laporan keuangan yang telah diaudit.
3. Situs pendukung seperti Investing.com dan sumber lain yang relevan untuk memperoleh data harga saham, khususnya harga penutupan (*closing price*).

4. Literatur pendukung berupa buku, jurnal ilmiah, dan publikasi terkait yang digunakan sebagai dasar teoritis dan penguatan analisis.

Penggunaan data sekunder dari sumber-sumber tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran yang akurat mengenai kondisi keuangan perusahaan serta pergerakan harga saham, sehingga hasil penelitian memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang baik.

3.2.3.2 Populasi Sasaran

Populasi sasaran dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Indeks LQ45 merupakan indeks yang berisi 45 saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, serta didukung oleh kondisi fundamental perusahaan yang baik. Saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45 merupakan saham yang telah melalui proses seleksi berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria-kriteria tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Saham harus tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama minimal tiga bulan terakhir.
2. Saham berasal dari perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat serta prospek pertumbuhan yang baik.
3. Perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dalam periode satu hingga dua bulan terakhir.
4. Saham tersebut termasuk ke dalam 60 saham dengan nilai transaksi tertinggi di pasar regular dalam dua belas bulan terakhir

Oleh karena itu, perusahaan dalam indeks ini dianggap representatif untuk menggambarkan kondisi pasar modal Indonesia. Pemilihan populasi perusahaan Indeks LQ45 didasarkan pada beberapa pertimbangan diantaranya:

1. Perusahaan LQ45 memiliki tingkat keterbukaan informasi yang tinggi, sehingga data yang dibutuhkan dalam penelitian tersedia secara lengkap dan dapat diakses oleh publik.
2. Saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga pergerakan harga sahamnya lebih mencerminkan reaksi pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Perusahaan dalam indeks ini umumnya menjadi perhatian utama investor, sehingga relevan untuk dianalisis dalam kaitannya dengan harga saham.

Adapun daftar perusahaan Indeks LQ45 yang digunakan dalam populasi penelitian ini terdapat pada tabel berikut.

Tabel 3. 2
Daftar Perusahaan Indeks LQ45 Periode Februari - Juli 2024

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk
6	ARTO	Bank Jago Tbk
7	ASII	Astra International Tbk
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
13	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk
14	BRPT	Barito Pacific Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
15	BUKA	Bukalapak.com Tbk
16	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
17	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
18	ESSA	ESSA Industries Indonesia Tbk
19	EXCL	XL Axiata Tbk
20	GGRM	Gudang Garam Tbk
21	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk
22	HRUM	Harum Energy Tbk
23	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
24	INCO	Vale Indonesia Tbk
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
26	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
28	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
29	KLBF	Kalbe Farma Tbk
30	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
31	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk
32	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
33	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
34	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
36	PGEO	Pertamina Geothermal Energy Tbk
37	PTBA	Bukit Asam Tbk
38	PTMP	Mitra Pack Tbk
39	SIDC	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
40	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
41	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk
42	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
43	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
44	UNTR	United Tractors Tbk
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia (2026)

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45 selama periode pengamatan, baik yang konsisten maupun yang mengalami perubahan keanggotaan indeks, dengan mempertimbangkan

ketersediaan data laporan keuangan dan harga saham selama periode penelitian. Populasi tersebut selanjutnya akan diseleksi menggunakan teknik penentuan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan pada tahap berikut.

3.2.3.3 Penentuan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2023:81). Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga sampel yang dipilih diharapkan mampu memberikan informasi yang relevan dan representatif terhadap permasalahan yang diteliti.

Penggunaan *purposive sampling* dalam penelitian ini didasarkan pada pertimbangan bahwa tidak seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 memenuhi persyaratan untuk dijadikan sampel penelitian. Oleh karena itu, diperlukan kriteria khusus agar data yang digunakan lengkap, konsisten, dan dapat dianalisis secara menyeluruh selama periode penelitian.

Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten menyajikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024
 2. Perusahaan yang menjadi konstituen tetap dalam Indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode pengamatan 2020-2024 tanpa mengalami delisting dari indeks tersebut.
 3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.
- Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria tersebut dikeluarkan dari sampel

penelitian. Dengan menerapkan kriteria ini, sampel yang diperoleh diharapkan mampu merepresentasikan kondisi perusahaan Indeks LQ45 secara akurat serta menghasilkan kesimpulan penelitian yang valid dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Kriteria untuk menentukan sampel mana yang akan dipilih untuk penelitian ini adalah:

Tabel 3. 3
Purposive Sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.	45
1. Perusahaan yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangannya secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024	(3)
2. Perusahaan yang tidak menjadi konstituen tetap dalam Indeks LQ45 secara berturut-turut selama periode pengamatan 2020-2024 tanpa mengalami delisting dari indeks tersebut.	(15)
3. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(3)
Jumlah sampel penelitian	24
Tahun penelitian	5
Jumlah sampel total dalam periode penelitian	120

Berdasarkan kriteria tersebut terdapat 24 dari 45 perusahaan yang dijadikan sampel dengan tahun penelitian selama lima tahun. Jumlah sampel dalam periode penelitian adalah 120 sampel. Adapun nama-nama perusahaan yang memenuhi kriteria di atas adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 4
Sampel Penelitian

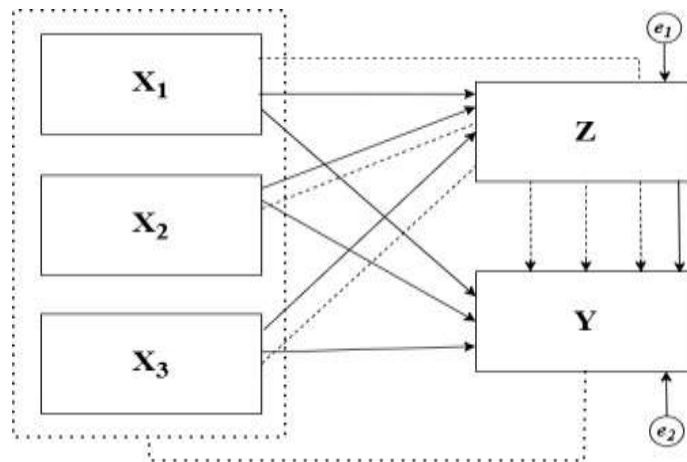
No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
10	EXCL	XL Axiata Tbk.
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INCO	Vale Indonesia Tbk PT
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT
15	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk PT
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk PT
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.
20	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
23	UNTR	United Tractors Tbk.
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah penulis)

3.2.4 Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini disusun untuk menggambarkan hubungan kausal antara variabel independen, variabel *intervening*, dan variabel dependen. Model penelitian ini mengasumsikan bahwa efisiensi aset, struktur modal, dan *sales growth* tidak hanya berpengaruh secara langsung terhadap harga saham, tetapi juga berpengaruh secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Profitabilitas berperan sebagai variabel perantara yang menjelaskan mekanisme bagaimana kinerja operasional dan keputusan keuangan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Secara sederhana, model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan

X_1 = Efisiensi Aset

X_2 = Struktur Modal

X_3 = *Sales Growth*

Y = Harga Saham

Z = Profitabilitas

e = *error term*

—→ = Pengaruh secara parsial

- - → = Pengaruh secara *intervening*

.....→ = Pengaruh secara simulta

Gambar 3. 1
Model Penelitian

3.2.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis statistik untuk menguji hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2023:226). Data yang telah dikumpulkan akan diolah dan dianalisis menggunakan *E-Views*. Adapun tahapan untuk melakukan pengujian ini adalah sebagai berikut:

3.2.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian (Sugiyono, 2023:223). Statistik deskriptif meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian, yaitu Efisiensi Aset (TATO), Struktur Modal (DER), *Sales Growth*, Profitabilitas (ROE), dan Harga Saham. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui kecenderungan data serta tingkat variasi data selama periode penelitian.

3.2.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk membuktikan bahwa model regresi yang digunakan sudah memiliki ketepatan dan valid.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini, penulis melakukan pengamatan terhadap nilai residual dan juga distribusi variabel-variabel yang akan diteliti. Indikator yang digunakan

dalam pengambilan keputusan apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah normal.
- 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi dari model regresi adalah tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk memeriksa apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak akan ada korelasi antara variabelnya. Jika terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independennya, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen akan terputus (Ghozali, 2017:71). Adanya multikolinearitas antar variabel independen dapat dilihat dengan menggunakan matriks korelasi dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2017:77):

- 1) Jika nilai $VIF \geq 10$ atau sama dengan nilai tolerance ≤ 0.10 maka terdapat multikolinearitas.
- 2) Jika nilai $VIF < 10$ atau sama dengan nilai tolerance > 0.10 maka tidak terdapat multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketimpangan varians residu dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residu dari sisa pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka

disebut heteroskedastisitas. Suatu model regresi dikatakan baik apabila residual satu pengamatan ke pengamatan lain konstan atau homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2017:85). Adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai probabilitas variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai probabilitas variabel independen lebih kecil < 0.05 maka terjadi heteroskedastisitas.

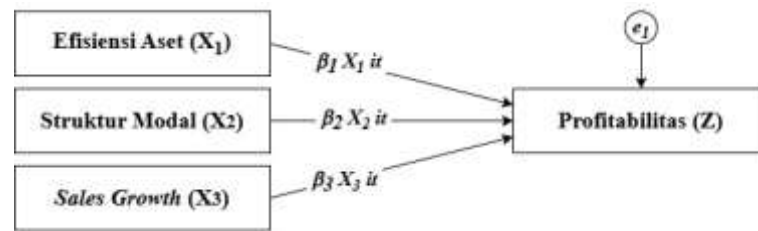
3.2.5.3 Regresi Data Panel

Data panel adalah kombinasi dari metode runtut waktu (*time series*) dan silang waktu (*cross section*). *Time series* adalah data yang mencakup satu atau lebih variabel yang diamati selama periode tertentu, sedangkan *cross section* adalah data yang diperoleh dari beberapa unit penelitian pada satu titik waktu tertentu. Data *time series* pada penelitian ini yaitu lima tahun, dari tahun 2020-2024. Sedangkan data *cross section* pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan.

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini akan terbagi menjadi dua persamaan karena adanya variabel *intervening* yang berperan untuk memediasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yaitu:

1. Persamaan I

$$Z = \alpha_1 + \beta_1 X_1 it + \beta_2 X_2 it + \beta_3 X_3 it + e_1$$



Keterangan:

Z = Profitabilitas

X_1 = Efisiensi aset

X_2 = Struktur modal

X_3 = Sales growth

α_1 = Konstanta persamaan I

$\beta_{(1,2,3)}$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

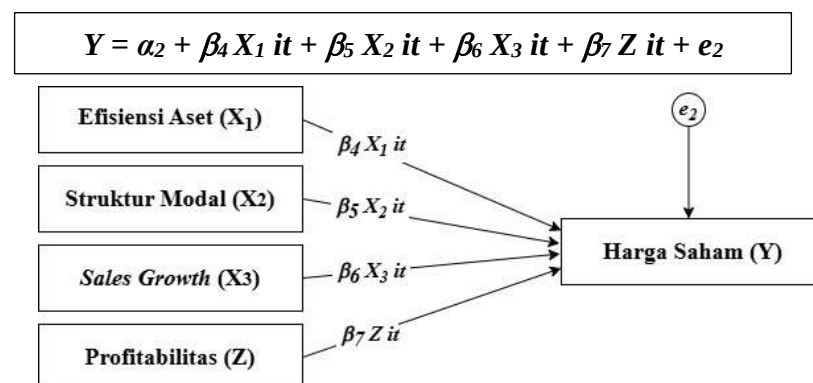
i = Perusahaan

t = Waktu

e = error

Gambar 3. 2
Persamaan I

2. Persamaan II



Keterangan

Y = Harga Saham

X_1 = Efisiensi aset

X_2 = Struktur modal

X_3 = *Sales growth*

Z = Profitabilitas

α_2 = Konstanta persamaan II

$\beta_{(4,5,6,7)}$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

i = Perusahaan

t = Waktu

e = *error*

Gambar 3. 3 Persamaan II

Sebelum melakukan estimasi regresi, terlebih dahulu dilakukan pemilihan model regresi data panel yang paling sesuai. Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi (Ghozali, 2017:90):

1. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model merupakan pendekatan paling sederhana dalam analisis data panel karena menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dan data penampang (*cross section*) tanpa memperhatikan perbedaan karakteristik antar individu maupun dimensi waktu. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku setiap perusahaan bersifat homogen dan tidak mengalami perubahan sepanjang periode pengamatan. Estimasi parameter dalam model ini dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least*

Squares (OLS) atau teknik kuadrat terkecil.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model berasumsi bahwa perbedaan karakteristik antar individu dapat direpresentasikan melalui perbedaan nilai intersep. Dalam penerapannya, model ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap variasi antar perusahaan dalam data panel. Perbedaan intersep tersebut mencerminkan karakteristik khusus masing-masing perusahaan, seperti budaya organisasi, gaya kepemimpinan, maupun faktor internal lainnya, sedangkan nilai koefisien (*slope*) diasumsikan sama untuk seluruh individu. Metode estimasi yang digunakan dikenal sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model mengakomodasi adanya variasi antar individu dan antar waktu dengan memasukkan perbedaan intersep ke dalam komponen error. Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik individu bersifat acak dan menjadi bagian dari variabel gangguan. Estimasi pada *Random Effect Model* dilakukan menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS) atau disebut juga sebagai *Error Component Model* (ECM).

Adapun pemilihan model yang tepat dapat dilakukan melalui:

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan karakteristik antar individu atau

waktu yang signifikan sehingga model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *Common Effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah efek individual bersifat berkorelasi dengan variabel independen, sehingga model *Fixed Effect* lebih tepat, atau sebaliknya model *Random Effect* lebih sesuai.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel gangguan memiliki efek individual yang signifikan sehingga penggunaan model *Random Effect* lebih tepat dibandingkan model *Common Effect*.

3.2.5.4 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017:101). Nilai R^2 berada antara 0 dan 1, di mana nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model regresi memiliki kemampuan penjelasan yang semakin kuat, sedangkan nilai yang mendekati 0 menunjukkan kemampuan penjelasan yang lemah dengan rumus (Sugiyono, 2023:223):

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan

Kd : Koefisien determinasi

r^2 : Koefisien relasi dikuadratkan

Dalam regresi data panel, koefisien determinasi digunakan untuk menilai kecocokan model dalam menjelaskan variabel Profitabilitas (ROE) dan Harga Saham berdasarkan variabel independen yang digunakan.

3.2.5.5 Uji *Intervening* (Uji Sobel)

Analisis mediasi merupakan suatu prosedur statistik yang digunakan untuk meneliti mekanisme atau proses yang mendasari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui keterlibatan variabel ketiga, yang dikenal sebagai variabel mediator atau *intervening* (Sugiyono, 2023:62). Dalam kerangka penelitian ini, analisis mediasi diaplikasikan untuk mengeksplorasi peran Profitabilitas (ROE) dalam menjembatani pengaruh Efisiensi Aset (TATO), Struktur Modal (DER), dan *Sales Growth* terhadap Harga Saham.

Menurut Sugiyono (2023:64) sebuah variabel dikatakan berfungsi sebagai mediator apabila variabel tersebut mampu menjelaskan bagaimana atau mengapa terjadi hubungan antara prediktor (X) dan kriteria (Y). Secara teoretis, variabel independen tidak hanya memberikan dampak langsung terhadap harga saham, tetapi juga memberikan dampak tidak langsung melalui fluktuasi kinerja profitabilitas perusahaan terlebih dahulu.

Untuk memastikan bahwa pengaruh tidak langsung tersebut signifikan secara statistik dan bukan terjadi secara kebetulan, maka dilakukan pengujian menggunakan Uji Sobel (*Sobel Test*). Uji ini mengevaluasi apakah *error* standar

dari pengaruh tidak langsung cukup kecil untuk menyatakan adanya efek mediasi

Sugiyono (2023:66). Rumusnya adalah:

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2 SEa^2 + a^2 SEb^2}}$$

Keterangan:

Z = Nilai statistik mediasi.

α = Koefisien pengaruh X terhadap Y (dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3$, pada Persamaan I).

β = Koefisien pengaruh Z terhadap Y dengan mengontrol X (dari β_7 pada Persamaan II).

SE = Standar error

Sementara itu, signifikansi pengaruh tidak langsung dapat diuji dengan menghitung nilai t dari koefisien ab menggunakan rumus berikut:

$$Z = \frac{ab}{sab}$$

Nilai Z hitung yang diperoleh akan dibandingkan dengan nilai Z tabel. Jika nilai Z hitung > nilai Z tabel, maka koefisien mediasi signifikan yang berarti terdapat pengaruh mediasi atau *intervening*.

3.2.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah prosedur statistik inferensial untuk mengambil keputusan tentang populasi berdasarkan data sampel, guna menentukan apakah bukti empiris mendukung atau menolak dugaan sementara (hipotesis). Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh antar variabel penelitian (Ghozali, 2017:190). Pada pengujian hipotesis, proses dimulai dengan penetapan hipotesis operasional, penepatan tingkat keyakinan, uji signifikansi,

kriteria dan penarikan kesimpulan seperti yang dijelaskan berikut ini:

1. Penetapan Hipotesis Operasional

a. Secara Parsial (Uji t)

- $H_{01}: \beta_1 ZX_1 \leq 0$ maka Efisiensi Aset tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
- $H_{a1}: \beta_1 ZX_1 > 0$ maka Efisiensi Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas
- $H_{02}: \beta_2 ZX_2 \leq 0$ maka Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
- $H_{a2}: \beta_2 ZX_2 > 0$ maka Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas
- $H_{03}: \beta_3 ZX_3 \leq 0$ maka *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
- $H_{a3}: \beta_3 ZX_3 > 0$ maka *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas
- $H_{04}: \beta_4 YX_1 \leq 0$ maka Efisiensi Aset tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- $H_{a4}: \beta_4 YX_1 > 0$ maka Efisiensi Aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
- $H_{05}: \beta_5 YX_2 \leq 0$ maka Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- $H_{a5}: \beta_5 YX_2 > 0$ maka Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

- $H_{06}: \beta_{6YX_3} \leq 0$ maka *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- $H_{a6}: \beta_{6YX_3} > 0$ maka *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
- $H_{07}: \beta_{7YZ} \leq 0$ maka Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- $H_{a7}: \beta_{7YZ} > 0$ maka Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

b. Secara Simultan (Uji F)

- $H_{011}: \beta_{YX_1} = \beta_{YX_2} = \beta_{YX_3} = 0$ maka Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
- $H_{a11}: \beta_{YX_1} = \beta_{YX_2} = \beta_{YX_3} \neq 0$ maka Efisiensi Aset, Struktur Modal, dan *Sales Growth* berpengaruh terhadap Harga Saham

c. Secara Mediasi/*Intervening* (Uji Sobel)

- $H_{08}: \beta_{ZX1} = \beta_{ZY} = 0$ maka Profitabilitas tidak mampu memediasi Efisiensi Aset terhadap Harga Saham
- $H_{a8}: \beta_{ZX1} \leq \beta_{ZY} \neq 0$ maka Profitabilitas mampu memediasi Efisiensi Aset terhadap Harga Saham
- $H_{09}: \beta_{ZX2} = \beta_{ZY} = 0$ maka Profitabilitas tidak mampu memediasi Struktur Modal terhadap Harga Saham
- $H_{a9}: \beta_{ZX2} \leq \beta_{ZY} \neq 0$ maka Profitabilitas mampu memediasi Struktur Modal terhadap Harga Saham
- $H_{010}: \beta_{ZX3} = \beta_{ZY} = 0$ maka Profitabilitas tidak mampu memediasi

Sales Growth terhadap Harga Saham

- $H_{a10}: \beta_{ZX3} \leq \beta_{ZY} \neq 0$ maka Profitabilitas mampu memediasi Sales

Growth terhadap Harga Saham

2. Penetapan Tingkat Keyakinan

Pada penelitian ini, ditetapkan tingkat signifikan sebesar 0,05. Hal ini memungkinkan kebenaran dalam penarikan kesimpulan memiliki signifikansi 95% dan untuk toleransi kekeliruan hanya 5%. Taraf signifikan adalah standar yang sering digunakan dalam menganalisis hubungan antar variabel.

3. Penetapan Signifikansi

a. Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi secara parsial atau individual. Alat ini bertujuan untuk menilai apakah variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen melalui variabel *intervening*.

b. Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui signifikansi secara simultan atau bersamaan dan mengidentifikasi pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Secara Mediasi/*Intervening* (Uji Sobel)

Pengujian *intervening* dilakukan menggunakan Uji Sobel untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel *intervening*.

4. Kaidah Keputusan

a. Secara Parsial

- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan.
- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak artinya signifikan.
- Jika $p\text{-value} > \alpha = 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
- Jika $p\text{-value} < \alpha = 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

b. Secara Simultan

- Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya tidak signifikan.
- Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak artinya signifikan.

c. Secara Mediasi/*Intervening*

- Jika nilai $Z_{hitung} > Z_{tabel}$ atau nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel intervening mampu memediasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai $Z_{hitung} < Z_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel intervening tidak mampu memediasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

5. Penarikan Kesimpulan

Penarikan Kesimpulan Penelitian ini akan dilakukan melalui analisis kuantitatif dan mengikuti tahapan pengujian yang telah dijelaskan sebelumnya untuk mendapatkan hasil penelitian yang diinginkan, dari hasil yang diperoleh akan menyimpulkan apakah hipotesis yang telah diajukan dapat diterima atau ditolak.