

---

## PERAN ANALYST COVERAGE DALAM MEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN LQ45

Erick<sup>1</sup>, Oktavia<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Kristen Krida Wacana, Jakarta, Indonesia

Email: [erickpangestu20@gmail.com](mailto:erickpangestu20@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian dilakukan dengan tujuan menganalisis apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ45 dan menganalisis apakah analyst coverage memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham LQ45. Penelitian dilakukan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data dikumpulkan dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020–2024. Jumlah responden dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan. Untuk analisis data, penelitian ini menggunakan pendekatan Analisis Regresi Berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertama, Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Harga Saham, hanya ketika diukur dengan ROA, sedangkan apabila diukur dengan OCF atau CR, hasilnya tidak signifikan. Kedua, Analyst coverage memperlemah pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham, ketika kinerja keuangan diukur dengan ROA, dan ketiga, implikasi hasil penelitian ini adalah ROA menjadi variabel paling penting dalam mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan indeks LQ-45.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Analyst Coverage, Harga Saham.

### Abstract

*The study was conducted to analyze whether financial performance has a significant effect on the stock price of LQ45 companies and to examine whether analyst coverage moderates the influence of financial performance on the stock price of LQ45 companies. This research employed a quantitative approach. Data were collected from the annual reports and financial statements of companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. The sample consisted of 38 companies. Data analysis was performed using Multiple Regression Analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study show that: First, financial performance has a positive and significant effect on stock price only when measured by Return on Assets (ROA). In contrast, when measured by Operating Cash Flow (OCF) or Current Ratio (CR), the effect is not significant. Second, analyst coverage weakens the positive influence of financial performance on stock price when financial performance is measured by ROA. Third, the implication of the findings is that ROA is the most important variable influencing the stock price of companies in the LQ45 index.*

**Keywords:** *Financial Performance, Analyst Coverage, Stock Price.*

### A. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan indikator utama nilai perusahaan di pasar modal karena menggambarkan harapan investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Di Indonesia, indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham paling sering diperdagangkan dan memiliki kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sering menjadi acuan utama bagi investor institusional maupun ritel. Namun, selama periode 2020–2025 terjadi fenomena yang menarik perhatian, yaitu indeks LQ45 mengalami stagnasi bahkan penurunan dari 961,98 pada 1 Januari 2020 menjadi 817,56 pada 31 Januari 2025, padahal sebagian besar kinerja keuangan perusahaan-perusahaan top di indeks tersebut justru menunjukkan perbaikan yang konsisten dari tahun ke tahun.

Data empiris mendukung adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan harga saham. Sebagai contoh, laba PT Astra International Tbk (ASII) meningkat dari Rp 16,16 triliun pada 2020 menjadi Rp 34,05 triliun pada 2024, namun harga sahamnya justru menurun dari Rp 6.350 menjadi Rp 5.125. Hal serupa terjadi pada PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) yang labanya naik signifikan, tetapi harga sahamnya sangat fluktuatif dan cenderung menurun di akhir periode. Sebaliknya, hanya PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang menunjukkan konsistensi antara pertumbuhan laba dan kenaikan harga sahamnya.

Kondisi tersebut mengindikasikan adanya informasi asimetris dan ketidakefisienan pasar dalam menyerap informasi fundamental ke dalam harga saham. Meskipun laba bersih dan rasio keuangan perusahaan LQ45 semakin membaik, harga saham sebagian besar emiten justru mengalami stagnasi atau penurunan hingga 25–40%. Fenomena ini menimbulkan keraguan investor dalam menilai nilai intrinsik saham dan berpotensi menurunkan kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia secara keseluruhan.

Kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Operating Cash Flow (OCF)* secara teoritis berpengaruh positif dengan harga saham (Prasetya & Fitra, 2022; Khoiroh, Puspitasari & Utomo, 2024). Namun, pada perusahaan LQ45 periode 2020–2024 terjadi paradoks, yaitu peningkatan kinerja keuangan tidak diikuti oleh kenaikan harga saham secara linear. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar belum mampu menyerap informasi fundamental secara cepat dan akurat, sehingga investor sering kali melakukan kesalahan penilaian terhadap saham suatu perusahaan. Jika kondisi tersebut terus berlanjut, perusahaan akan menghadapi biaya modal yang lebih tinggi, kesulitan dalam menghimpun dana melalui penerbitan saham baru, serta penurunan kepercayaan investor domestik maupun asing. Pada akhirnya, ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan harga saham dapat melemahkan fungsi pasar modal sebagai sarana alokasi modal yang efisien di Indonesia.

*Analyst coverage* dipandang sebagai salah satu faktor yang dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham (Ivanda & Ardhia, 2026). Menurut Andrade et al. (2013), *analyst coverage* merupakan aktivitas analisis sekuritas profesional dalam mengumpulkan, menganalisis, dan menyebarluaskan informasi mengenai suatu

saham melalui laporan riset, proyeksi laba, serta rekomendasi investasi. Keberadaan *analyst coverage* yang memadai diyakini dapat mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor serta mempercepat penyerapan informasi keuangan ke dalam harga saham. Namun, kondisi *analyst coverage* di Indonesia masih sangat timpang (Binsasi, Mitan & De Romario, 2025; Dewi, 2025). Hanya segelintir emiten besar dan populer seperti Astra International, BCA, BRI, Telkom Indonesia, dan Indofood yang rutin diikuti oleh 20–30 analis. Sementara itu, sebagian besar emiten lain dalam indeks LQ45 hanya diikuti oleh 3–8 analis atau bahkan kurang dari 5 analis selama periode 2020–2024. Akibatnya, informasi keuangan dan prospek bisnis perusahaan-perusahaan tersebut kurang mendapat sorotan mendalam dari pasar.

Kekurangan *analyst coverage* berpotensi menimbulkan undervaluation kronis pada saham-saham LQ45 di luar kelompok blue chip populer (Prawitasari, dkk., 2025). Likuiditas saham menjadi rendah, volatilitas meningkat akibat dominasi sentimen, biaya modal naik, dan minat investor asing semakin terkonsentrasi hanya pada beberapa saham besar saja. Kondisi ini pada akhirnya dapat mengancam representasi dan daya saing indeks LQ45 sebagai barometer utama pasar modal Indonesia.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja keuangan dan *analyst coverage* terhadap harga saham menunjukkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif dan signifikan, sementara penelitian lain menemukan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya memperlakukan *analyst coverage* sebagai variabel independen yang berpengaruh langsung terhadap harga saham, padahal *analyst coverage* lebih tepat diposisikan sebagai saluran informasi (*information channel*) yang memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan LQ45 dan menganalisis apakah *analyst coverage* memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham LQ45. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dengan memperlakukan *analyst coverage* sebagai variabel moderasi, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi investor dan regulator pasar modal Indonesia.

## B. TINJAUAN PUSTAKA

Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) yang dikemukakan oleh Fama (1970) menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar keuangan selalu mencerminkan seluruh informasi yang relevan dan tersedia, sehingga harga tersebut bersifat wajar (*fair*) dan setiap penyimpangan akan segera terkoreksi.

Fama membagi EMH menjadi tiga bentuk:

- a. Bentuk Lemah (*Weak-Form*): Harga mencerminkan seluruh informasi historis (harga dan volume perdagangan masa lalu). Analisis teknikal tidak dapat menghasilkan abnormal return secara konsisten karena pergerakan harga bersifat random walk.
- b. Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong-Form*): Harga mencerminkan seluruh informasi publik yang telah diumumkan (laporan keuangan, dividen, berita, data

makro). Analisis fundamental berbasis data publik tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

- c. Bentuk Kuat (*Strong-Form*): Harga mencerminkan seluruh informasi, baik publik maupun privat (*insider information*). Bahkan pelaku yang memiliki informasi orang dalam tidak dapat memperoleh abnormal return secara konsisten.

*Signaling theory* pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). *Signaling theory* menurut Spence (1973) adalah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti investor, melalui informasi yang tersedia.

Hartono (2013) mendefinisikan harga saham sebagai nilai yang terbentuk di pasar bursa efek pada waktu tertentu, yang sepenuhnya ditentukan oleh para pelaku pasar melalui mekanisme permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Kasmir (2021) menyebutkan kinerja keuangan adalah prestasi manajemen dalam mengelola aset secara efektif selama periode tertentu, di mana akurasi perhitungan rasio sangat krusial. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Operating Cash Flow* (OCF).

Menurut Kasmir (2021) *Return on Assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar laba (return) yang dihasilkan perusahaan dari setiap unit aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola seluruh investasi perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan; sebaliknya, ROA yang rendah mengindikasikan pengelolaan aset yang kurang optimal. Harahap (2015) menjelaskan bahwa *current ratio* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Menurut Sugiri dan Riyono (2016) arus kas dari aktivitas operasi adalah arus kas yang berasal dari kegiatan operasi meliputi transaksi-transaksi yang berakibat pada kas, yang menjadi penentu rugi-laba misalnya penerimaan kas, penjualan jasa dan pembayaran kas kepada pemasok.

*Analyst coverage* merujuk pada aktivitas analisis sekuritas profesional yang secara sistematis mengumpulkan, menganalisis, dan menyebarkan informasi mengenai suatu saham melalui laporan riset berkala, proyeksi laba, opini, serta rekomendasi beli, tahan, atau jual (Andrade et al., 2013).

### C. METODE

Penelitian ini merupakan studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang listing di indeks LQ45 selama periode tahun 2020-2024. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, di mana penelitian ini menggunakan data angka yaitu rasio keuangan dari perusahaan-perusahaan yang listing di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2020-2024 merupakan populasi dalam penelitian ini. Perusahaan-perusahaan yang listing di indeks

LQ45 berdasarkan informasi di website <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham> terdapat sebanyak 45 perusahaan.

Sampel pada penelitian ini ialah 38 perusahaan LQ45 yang memenuhi kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dijadikan sampel pada penelitian ini yakni:

- a. Perusahaan muncul di indeks LQ45 dalam periode 2020-2024 secara konsisten dan berturut-turut.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan, dan tahunan selama periode penelitian.
- c. Perusahaan menyediakan kelengkapan data variabel penelitian ini secara konsisten dari tahun 2020 sampai dengan 2024.
- d. Kondisi Khusus: Jika ada perusahaan datanya menyediakan kelengkapan data variabel penelitian seperti ROA, OCF, CR, Analyst, dan Price, namun datanya tidak ada di tahun-tahun tertentu, tetapi punya data 3 tahun terakhir, maka perusahaan tersebut diikutsertakan sebagai sampel, ambil contoh sebagai ilustrasi, PGAS punya data ROA, OCF, CR, Analyst, dan Price, namun di tahun 2022 kosong, tetapi data 2020, 2021, 2023, dan 2024 ada maka PGAS diikutsertakan sebagai sampel.

Teknik pengumpulan data dalam data penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020–2024.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data panel dengan pendekatan regresi berganda yang diolah melalui software EViews 10. Model regresi yang digunakan adalah  $PRICE = a + b_1ROA + b_2CR + b_3OCF + b_4ANALYST + b_5ROA \times ANALYST + b_6CR \times ANALYST + b_7OCF \times ANALYST + e$ , di mana variabel interaksi ( $ROA \times ANALYST$ ,  $CR \times ANALYST$ , dan  $OCF \times ANALYST$ ) dimasukkan untuk menguji peran moderasi analyst coverage terhadap pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

Pemilihan model data panel dilakukan melalui tiga tahap pengujian, yaitu Uji Chow untuk memilih antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*, Uji Hausman untuk memilih antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*, serta Uji Lagrange Multiplier untuk memilih antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas menggunakan histogram, uji multikolinieritas dengan kriteria *Variance Inflation Factor (VIF)* di bawah 10, sedangkan masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi ditangani menggunakan metode *first difference*.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F untuk menguji kelayakan model secara simultan dan Uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen. Selain itu, dilakukan pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen, serta *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menguji apakah *analyst coverage* berperan sebagai variabel moderasi dengan melihat signifikansi koefisien variabel interaksi pada tingkat alpha 5%.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Pemilihan Model

#### a. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih model data panel mana yang terbaik apakah model *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*.

**Tabel 1. Uji Chow**

Effects Test	Prob.
Cross-section F	0.0000

Model terbaik adalah *Fixed Effect Model*, karena *Prob Cross Section F* Uji Chow (0.0000) lebih kecil dari Alpha 5% (0.05).

#### b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model data panel mana yang terbaik apakah model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

**Tabel 2. Uji Hausman**

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.7588

Model terbaik adalah *Random Effect Model*, karena *Prob Cross Section* Uji Hausman (0.7588) lebih besar dari Alpha 5% (0.05)

#### c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model data panel mana yang terbaik apakah model *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*.

**Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier**

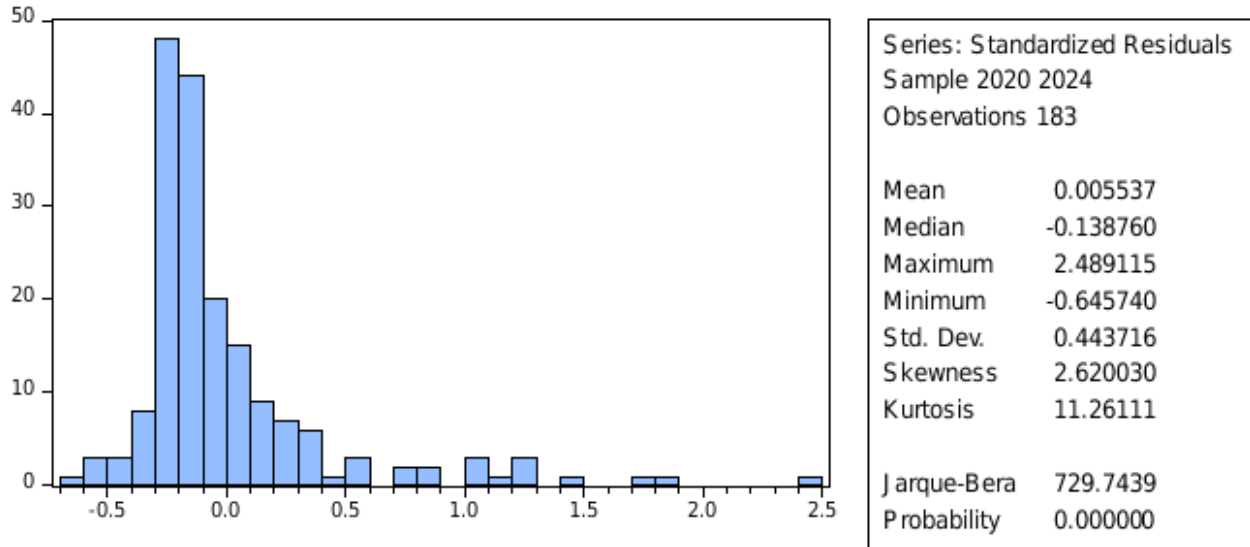
Cross-section One-sided	Prob.
Breusch-Pagan	0.7588

Model terbaik adalah *Random Effect Model*, karena *Prob Cross Section* Uji Breusch-Pagan (0.0000) lebih kecil dari Alpha 5% (0.05). Berdasarkan ketiga hasil uji diatas, maka model yang baik untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

### 2. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah alat ukur untuk mengetahui apakah data variabel-variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model yang datanya itu berdistribusi normal.



Gambar 1. Histogram

Berdasarkan gambar di atas, maka dapat diketahui data dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal karena *probability* Jarque-Bera lebih kecil dari Alpha 5% (0.05), namun dikarenakan data dalam penelitian ini untuk tiap variabelnya di atas 100 data yaitu sekitar 186 sampai 190 data, maka *Central Limit Theory* atau Teorema Limit Sentral dipakai dalam penelitian ini, sehingga data dianggap berdistribusi normal dan dapat dipakai untuk analisis selanjutnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah alat ukur untuk mengetahui apakah ada korelasi atau hubungan kuat antara dua variabel bebas atau lebih dalam sebuah model regresi berganda. Model yang baik adalah model yang tidak ada multikolinearitas, yang berarti dua atau lebih variabel bebas tidak memiliki hubungan kuat satu sama lain.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF
C	NA
ROA	2.536814
OCF	2.379288
CR	1.204345
ANALYST	3.311979
ROAXANALYST	2.565848
OCFXANALYST	3.246521
CRXANALYST	2.340173

Berdasarkan tabel di atas dapat dinyatakan bahwa tidak ada multikolinearitas dalam data penelitian ini, karena nilai *Centered VIF* semua variabel independen pada uji multikolinearitas lebih kecil dari 10.

c. Uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi

Uji autokorelasi diuji dengan Durbin Watson dan hasil awalnya menunjukkan hasil berikut ini:

**Tabel 5. Uji Autokorelasi Awal**

Durbin-Watson Stat	1.020484
--------------------	----------

Durbin-Watson di hasil awal menunjukkan angka 1.020484 dan angka ini menunjukkan ada masalah autokorelasi dalam model penelitian karena nilainya di luar rentang 1.5 sampai 2.5, oleh karena itu metode *first difference* digunakan untuk membereskan masalah autokorelasi (Winarno, 2011). Setelah metode *first difference* digunakan, maka hasilnya adalah seperti ini:

**Tabel 6. Uji Autokorelasi First Difference**

Durbin-Watson Stat	2.431570
--------------------	----------

Durbin-Watson di hasil *first difference* menunjukkan angka 2.431570 dan angka ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model penelitian ini karena nilai Durbin-Watson berada dalam rentang 1.5 sampai 2.5 (Winarno, 2011). Uji heteroskedastisitas tidak diuji lagi dalam penelitian ini karena model penelitian sudah menggunakan *first difference*. Penggunaan *first difference* dalam penelitian ini bertujuan untuk meminimalkan masalah autokorelasi dan mengurangi potensi heteroskedastisitas yang muncul pada data panel.

### 3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk memberikan prediksi mengenai situasi naik turunnya variable dependen, jika dua atau lebih variabel independent memanipulasi faktor prediktor di naik turunkan nilainya, sehingga analisis regresi berganda bisa dilakukan jika jumlah variabel minimal dua. Adapun hasil perolehan dari analisis regresi berganda dalam penelitian ini, dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 7. Regresi Berganda**

Dependent Variable: PRICE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.046899	0.018051	-2.598108	0.0104
ROA	0.772776	0.201641	3.832441	0.0002
OCF	3.61E-11	4.09E-11	0.883957	0.3783
CR	-0.005025	0.007031	-0.714695	0.4760
ANALYST	0.012997	0.006076	2.139113	0.0342
ROAXANALYST	-0.028083	0.012898	-2.177346	0.0312
OCFXANALYST	-6.12E-13	2.35E-12	-0.260370	0.7950
CRXANALYST	-0.001295	0.001592	-0.813813	0.4172
R-squared	0.196529	Mean dependent var		-0.023421
Adjusted R-squared	0.155475	S.D. dependent var		0.171870
S.E. of regression	0.157950	Sum squared resid		3.417925
F-statistic	4.787160	Durbin-Watson stat		2.431570
Prob(F-statistic)	0.000076			

Berdasarkan Tabel 7, dapat diketahui persamaan regresi berikut ini:  $Y = -0.046899 + 0,772776ROA + 0,00000000000361OCF - 0,005025CR + 0,012997ANALYST - 0,028083ROAXANALYST + 0,000000000000612OCFXANALYST - 0,001295CRXANALYST + \varepsilon$ . Adapun mengenai koefisien beta, yang juga dapat dilihat dalam Tabel 7 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta = -0.046899, mempunyai arti: jika nilai ROA, OCF, CR, *analyst coverage*, ROAxAnalyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0), maka nilai price sebesar -0.046899
- b. ROA = 0.772776 mempunyai arti: jika nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami kenaikan sebesar 0.772776 satuan, dengan asumsi OCF, CR, Analyst, ROAxAnalyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- c. OCF = 0,00000000000361 mempunyai arti: jika nilai OCF mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami peningkatan sebesar 0,00000000000361 satuan, dengan asumsi ROA, CR, Analyst, ROAxAnalyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- d. CR = -0,005025 mempunyai arti: jika nilai CR mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami penurunan sebesar 0,005025 satuan, dengan asumsi ROA, OCF, Analyst, ROAxAnalyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- e. *Analyst coverage* = 0,012997 mempunyai arti: jika nilai Analyst mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami peningkatan sebesar 0,012997 satuan, dengan asumsi ROA, OCF, CR, ROAxAnalyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- f. ROAxAnalyst = -0,028083 mempunyai arti: jika nilai ROAxAnalyst mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami penurunan sebesar 0,028083 satuan, dengan asumsi ROA, OCF, CR, Analyst, OCFxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- g. OCFxAnalyst = -0,000000000000612 mempunyai arti: jika nilai ROAxAnalyst mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami penurunan sebesar 0,000000000000612 satuan, dengan asumsi ROA, OCF, CR, Analyst, ROAxAnalyst, dan CRxAnalyst konstan (0).
- h. CRxAnalyst = -0,001295 mempunyai arti: jika nilai CRxAnalyst mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka nilai Price akan mengalami kenaikan sebesar 0,001295 satuan, dengan asumsi ROA, OCF, CR, Analyst, ROAxAnalyst, dan OCFxAnalyst konstan (0).

Di samping itu, jika nilai koefisien beta dari semua variabel dependen dibandingkan, maka ROA yang paling besar nilai koefisiennya, yaitu sebesar 0.772776, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA adalah variabel yang paling memiliki pengaruh paling kuat untuk mempengaruhi *Price*.

#### 4. Uji Kecocokan Model Regresi

Koefisien determinasi digunakan untuk mencari seberapa besar variabel independen dan moderasi dalam penelitian ini mampu menjelaskan *Price*:

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Adjusted R-squared	0.155475
--------------------	----------

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.155475 atau 15.5475%. Ini berarti bahwa variabel independen dan moderasi (ROA, OCF, CR, dan *analyst coverage*) dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel dependen (*Price*) sebesar 15.5475% Sementara sisanya 85.4525% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F digunakan agar dapat mengetahui pengaruh dari variabel independen yakni ROA, OCF, dan CR, dan variabel moderasi *analyst coverage* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Price*. Mengacu kepada tabel 6, maka dapat dinyatakan bahwa semua variabel independen dan variabel moderasi (ROA, OCF, CR, dan *analyst coverage*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price*. Hal ini dapat dilihat dari nilai P-Value uji F (0.000076) yang nilainya lebih kecil dari Alpha 5% (0.05). Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian dengan ROA, OCF, CR, dan *analyst coverage* layak dipakai dan dapat dianalisis lebih lanjut.

#### 5. Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Hipotesis 1 hanya terbukti sebagian. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham ( $p=0,0002$ ), sedangkan *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan. Dengan demikian, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham hanya ketika diukur dengan ROA.

Sementara itu, Hipotesis 2 tidak terbukti. *Analyst coverage* justru memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, terlihat dari koefisien interaksi ROA×*Analyst* yang negatif dan signifikan ( $p = 0,0312$ ). Interaksi OCF×*Analyst* dan CR×*Analyst* tidak signifikan, sehingga *analyst coverage* tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham hanya ketika diukur dengan ROA, sedangkan OCF dan CR tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mendukung *Signaling Theory*, di mana ROA menjadi sinyal utama yang dikirim perusahaan kepada investor mengenai kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Investor di pasar saham Indonesia, khususnya pada perusahaan LQ45, lebih memperhatikan indikator profitabilitas (ROA) dibandingkan likuiditas (CR) atau arus kas operasional (OCF) saat mengambil keputusan investasi (Ramadhan & Putri, 2023).

Sementara itu, *analyst coverage* terbukti memperlemah pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena semakin banyak analis yang mengikuti suatu saham, informasi mengenai prospek perusahaan (melalui *forecast earnings* dan rekomendasi) sudah lebih dahulu tersebar dan tercermin dalam harga saham sebelum laporan keuangan resmi dirilis (Muthmainnah, 2023; Barus, dkk., 2025;

Mulyadi & Rinaldo, 2025). Kondisi ini sejalan dengan *Semi-Strong Form Efficient Market Hypothesis*, di mana informasi publik termasuk analisis analisis telah priced-in oleh pasar, sehingga mengurangi dampak informasi fundamental resmi dari perusahaan terhadap pergerakan harga saham.

#### E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan indeks LQ45 hanya ketika diukur dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan *Operating Cash Flow* (OCF) dan *Current Ratio* (CR) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, *analyst coverage* terbukti memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, khususnya ketika kinerja keuangan diukur dengan ROA. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa ROA merupakan variabel paling penting dalam mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ali, U., & Hirshleifer, D. (2020). Shared analyst coverage: Unifying momentum spillover effects. *Journal of Financial Economics*, 136(3), 649-675.
- Andrade, S. C., Bian, J., & Burch, T. R. (2013). Analyst Coverage, Information, and Bubbles. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(5), 1573-1605.
- Barus, A. T., Sembiring, S., Silalahi, D., Munthe, K., & Nauli, K. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Literatur Review. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 1260-1264.
- Binsasi, R., Mitan, W., & De Romario, F. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderator Pada Perusahaan Lq45 Periode 2019-2021. *Accounting UNIPA-Jurnal Akuntansi*, 4(1), 93-123.
- Dewi, W. R. (2025). Peran Price Earning Ratio dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *joce-ip*, 19(2), 65-74.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ivanda, M. N. M., & Ardhia, O. M. (2026). Peran Analyst Coverage Dalam Memoderasi Pengaruh Intensitas Modal, Persistensi Laba, Dan Growth Opportunity Terhadap Prudence. *JFAS: Journal of Finance and Accounting Studies*, 8(1), 1-16.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Khoiroh, I. U., Puspitasari, I., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 22(2),

- 274-286.
- Mulyadi, R., & Rinaldo, D. (2025). Kinerja Keuangan dan Harga Saham. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 5(02), 176-188.
- Muthmainnah, M. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(4), 389-402.
- Prasetya, A., & Fitra, H. (2022). Pengaruh ROE, ROA, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan PER sebagai Variabel Moderasi: Studi Empiris pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(4), 712-725.
- Prawitasari, P. P., Wiguna, P. K., Maheswari, A. A. I. A., & Arniti, N. K. (2025). Analisis Hubungan Fundamental dan Harga Saham di Indeks LQ45: Peran Inflasi sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 1697-1705.
- Ramadhan, M. I., & Putri, L. A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1391-1400.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sodikin, Sugiri, S., & Riyono, B. A. (2016). *Akuntansi Pengantar 1*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.