

PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM SUBSEKTOR TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Riska Aprilia¹, Erika Meuthia Indryanti², Zakia Gibrany Hidayat³

^{1,2,3}Universitas Ekuitas Indonesia

riskaaprilia403@gmail.com¹, rikmitha2004@gmail.com², gibranizekicen@gmail.com³

Abstract

The textile and garment industry represents one of Indonesia's strategic manufacturing sectors, playing a crucial role in employment generation and export performance. However, during the 2020–2024 period, this sector encountered considerable challenges stemming from global economic uncertainty, rising production costs, and the prolonged impact of the COVID-19 pandemic, which collectively heightened stock price volatility in the Indonesia Stock Exchange. This study aims to empirically examine the effect of Return On Equity (ROE) and Debt To Equity Ratio (DER) on the stock prices of textile and garment sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, while also addressing the phenomenon of fundamental anomaly, in which improvements in financial performance are not always followed by positive market responses. The research adopts a quantitative approach with descriptive and verificative methods, utilizing secondary data obtained from the annual financial statements of 16 companies over the 2020–2024 period. Data analysis is conducted using multiple linear regression with SPSS, complemented by classical assumption testing and data treatment procedures, including natural logarithmic transformation, outlier elimination through boxplot analysis, and autocorrelation correction using the Cochrane–Orcutt method. The results indicate that ROE and DER simultaneously have a significant effect on stock prices. Partially, ROE exhibits a significant but negative effect on stock prices, whereas DER shows a significant and positive effect. These findings suggest that within the textile and garment sub-sector, market valuation is not solely driven by profitability indicators, but is more strongly influenced by industry risk perceptions and the effectiveness of capital structure management. This study confirms a shift in investor behavior in interpreting fundamental financial indicators in sectors that are highly vulnerable to global economic dynamics, and it suggests that future research should incorporate external or non-financial variables to obtain a more comprehensive understanding of stock price formation.

Keywords: Stock Price, Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Textiles and Garments, Fundamental Anomalies

Abstrak

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu sektor manufaktur strategis di Indonesia yang berperan penting dalam penyerapan tenaga kerja dan kontribusi ekspor. Namun, selama periode 2020–2024 sektor ini menghadapi tekanan signifikan akibat ketidakpastian ekonomi global, kenaikan biaya produksi, serta dampak lanjutan pandemi COVID-19 yang memicu volatilitas harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sekaligus menguji keberadaan

fenomena *fundamental anomaly*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif, berdasarkan data sekunder dari laporan keuangan tahunan 16 perusahaan selama periode 2020–2024. Analisis dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan SPSS, disertai pengujian asumsi klasik serta penanganan data melalui transformasi logaritma natural, eliminasi outlier menggunakan boxplot, dan koreksi autokorelasi dengan metode *Cochrane–Orcutt*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, ROE berpengaruh signifikan namun bernilai negatif, sedangkan DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam subsektor tekstil dan garmen, respons pasar tidak semata ditentukan oleh profitabilitas, melainkan lebih dipengaruhi oleh persepsi risiko industri dan pengelolaan struktur modal. Penelitian ini menegaskan adanya pergeseran perilaku investor dalam menafsirkan indikator fundamental pada sektor yang rentan terhadap dinamika global, serta menyarankan penelitian selanjutnya untuk memasukkan variabel eksternal guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pembentukan harga saham.

Kata Kunci : Harga Saham, *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), Tekstil dan Garmen, Anomali Fundamental

I. PENDAHULUAN

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu sektor manufaktur strategis di Indonesia yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional melalui kontribusi terhadap produk domestik bruto, ekspor nonmigas, serta penyerapan tenaga kerja dalam skala besar. Karakteristik industri yang terintegrasi dari hulu ke hilir menjadikan sektor ini memiliki rantai nilai yang panjang dan keterkaitan ekonomi yang luas dengan berbagai sektor lain, seperti petrokimia, pertanian serat, logistik, dan perdagangan (Ningsih dkk., 2024). Selain itu, sebagai industri padat karya, sektor tekstil dan garmen menjadi salah satu penyerap tenaga kerja terbesar di Indonesia, termasuk bagi tenaga kerja perempuan dan berpendidikan menengah, sehingga memiliki signifikansi sosial dan ekonomi yang tinggi (BPS, 2024). Namun demikian, dalam beberapa tahun terakhir kinerja industri tekstil dan garmen menghadapi tekanan berat akibat fluktuasi ekonomi global, perubahan pola permintaan, serta peningkatan biaya energi dan bahan baku. Tekanan inflasi dan melemahnya permintaan global turut mempersempit margin keuntungan dan meningkatkan risiko operasional perusahaan. Kondisi tersebut berdampak langsung pada ketidakstabilan kinerja fundamental dan pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Winarto dkk (2024) menunjukkan bahwa inflasi dan depresiasi nilai tukar berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan harga saham subsektor tekstil dan garmen, menandakan bahwa nilai pasar perusahaan semakin rentan terhadap tekanan

eksternal.

Secara teoritis, indikator fundamental seperti *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) dipahami sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki, sementara DER menggambarkan struktur permodalan dan tingkat risiko keuangan. Namun, dinamika empiris menunjukkan bahwa hubungan antara indikator fundamental dan harga saham pada subsektor tekstil tidak selalu berjalan searah. Fenomena ini tampak jelas pada periode tertentu, khususnya tahun 2023, ketika perbaikan ROE tidak diikuti oleh kenaikan harga saham, yang mengindikasikan adanya fundamental anomaly akibat dominasi persepsi risiko, tekanan eksternal, dan ketidakpastian makroekonomi (Putri dkk., 2025). Berbagai penelitian sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam dan cenderung tidak konsisten terkait pengaruh rasio fundamental terhadap harga saham subsektor tekstil. Putri & Hidayat (2025) serta Berry (2023) menemukan bahwa ROE, DER, dan rasio profitabilitas lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara penelitian lain menunjukkan adanya perbedaan antara nilai pasar dan nilai intrinsik saham yang mengindikasikan mispricing dan ketidakefisienan pasar (Andiani dkk., 2023). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap sekaligus menegaskan bahwa faktor non-fundamental seperti sentimen investor, risiko industri, dan kondisi pascapandemi perlu mendapat perhatian lebih dalam analisis harga saham.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris baru dalam menjelaskan dinamika fundamental anomaly pada sektor tekstil di negara berkembang, sekaligus memperkaya literatur mengenai efisiensi pasar pascapandemi. Secara praktis, temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi investor, manajemen perusahaan, dan pembuat kebijakan dalam menilai kinerja keuangan serta merumuskan strategi pengelolaan struktur modal yang lebih adaptif terhadap ketidakpastian global.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian ini disusun berdasarkan kerangka teoritis berlapis yang menempatkan manajemen keuangan sebagai *grand theory*, kinerja keuangan sebagai *middle-range theory*,

serta rasio keuangan yang direpresentasikan oleh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai *applied theory*. Manajemen keuangan memberikan landasan konseptual dalam memahami bagaimana perusahaan merencanakan, mengalokasikan, serta mengendalikan sumber daya keuangan secara strategis guna meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Rampai, 2024). Dalam kerangka ini, kinerja keuangan berperan sebagai penghubung antara kebijakan keuangan dan hasil yang dicapai perusahaan, yang tercermin dari efisiensi, profitabilitas, serta stabilitas keuangan dalam periode tertentu (Liow, 2023). Kinerja keuangan kemudian dioperasionalkan melalui rasio keuangan sebagai alat ukur kuantitatif yang memungkinkan evaluasi kondisi finansial perusahaan secara objektif. ROE digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari modal pemilik, sedangkan DER mencerminkan struktur permodalan serta tingkat risiko keuangan akibat penggunaan utang (Tarigan, 2025). Kedua rasio ini menjadi indikator penting bagi investor karena dianggap mampu memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan dan kualitas pengelolaan keuangan. Sejumlah penelitian empiris mendukung relevansi kerangka teori tersebut. Heriyansyah dkk (2020), melalui analisis kuantitatif, menunjukkan bahwa penerapan manajemen keuangan yang sistematis berkontribusi signifikan terhadap efektivitas operasional organisasi.

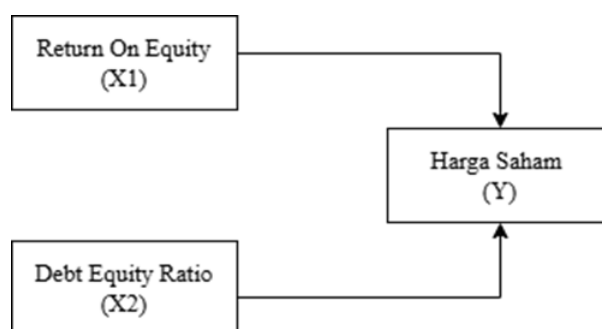
Temuan ini diperkuat oleh Ananda Amelia & Muhammad Irwan Padli Nasution (2025) yang menemukan bahwa penggunaan sistem informasi manajemen keuangan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan transparansi keuangan pada pelaku usaha. Hasil-hasil ini menegaskan bahwa manajemen keuangan bukan sekadar fungsi administratif, melainkan instrumen strategis yang memengaruhi kinerja perusahaan. Dalam konteks penilaian kinerja keuangan, Purwanti (2021) membuktikan melalui metode regresi bahwa likuiditas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan, khususnya dalam menjaga kelangsungan operasional dan menekan risiko gagal bayar. Sementara itu, Inayah (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas dan stabilitas usaha memiliki peran penting dalam menopang keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Temuan ini memperkuat posisi kinerja keuangan sebagai konsep antara yang relevan dalam menjelaskan hubungan antara pengelolaan keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang secara spesifik mengkaji hubungan ROE dan DER terhadap harga saham pada sektor tekstil dan garmen menunjukkan hasil yang beragam. Amri and Ibrahim (2025), menggunakan regresi data panel, menemukan bahwa profitabilitas dan leverage merupakan determinan utama harga saham pada industri

tekstil dan garmen di Indonesia. Hasil serupa dilaporkan oleh Mengga (2023) yang menyatakan bahwa ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun, Berry (2023) menemukan bahwa sebagian besar rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja fundamental dan penilaian pasar. Putri & Hidayat (2025) juga mengungkapkan bahwa faktor fundamental, termasuk ROE dan DER, tidak selalu signifikan dalam menjelaskan harga saham, yang mengindikasikan adanya anomali pasar pada subsektor ini. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian, baik secara teoritis maupun empiris. Secara teoritis, belum banyak penelitian yang mengintegrasikan manajemen keuangan dan kinerja keuangan dalam satu kerangka konseptual untuk menjelaskan inkonsistensi pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham. Secara empiris, sebagian besar studi menggunakan periode pengamatan yang relatif pendek dan belum sepenuhnya menangkap dinamika pasar pascapandemi, di mana perilaku investor dan struktur permodalan perusahaan mengalami perubahan signifikan (Dewi, 2025). Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini berupaya memberikan kontribusi ilmiah dengan menguji pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen pada periode 2020-2024. Dengan menggabungkan kerangka teori berlapis dan bukti empiris terkini, artikel ini diharapkan mampu memperkaya literatur mengenai peran profitabilitas dan leverage dalam pembentukan harga saham, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan.

Hipotesis Penelitian

Dari tinjauan pustaka yang telah dibahas, dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan indikator kinerja keuangan yang secara teoritis dan empiris berpotensi memengaruhi harga saham perusahaan. ROE merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, sedangkan DER menggambarkan struktur permodalan serta tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu, ROE dan DER diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, sehingga dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:



H1: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

H2: *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

H3: *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif-verifikatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian memanfaatkan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan dan harga saham perusahaan, sehingga memungkinkan pengujian hubungan antarvariabel secara objektif dan terukur (Rasyid, 2022). Pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen selama periode pengamatan, sedangkan pendekatan verifikatif bertujuan menguji secara empiris pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham melalui analisis statistik inferensial (Amruddin dkk., 2022). Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode observasi tahun 2020-2024. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa industri tekstil dan garmen mengalami tekanan signifikan akibat pandemi COVID-19 serta fase pemulihan pascapandemi, sehingga dinamika kinerja keuangan dan harga saham pada periode ini menjadi relevan untuk dikaji secara mendalam (Ningsih dkk., 2024). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di BEI, yaitu sebanyak 16 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian (Rasyid, 2022). Kriteria tersebut meliputi

perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode 2020-2024, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, serta tidak mengalami delisting atau penghentian operasional. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dan dijadikan sebagai sampel penelitian. Pemilihan purposive sampling dinilai tepat karena mampu menghasilkan sampel yang representatif dan memiliki kelengkapan data yang memadai untuk analisis kuantitatif (Amruddin dkk., 2022).

Instrumen penelitian berupa indikator rasio keuangan yang dihitung dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Variabel independen terdiri dari *Return On Equity* (ROE), yang diukur melalui perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas perusahaan, serta *Debt To Equity Ratio* (DER), yang dihitung dari perbandingan total liabilitas terhadap total ekuitas (Wantah dkk., 2024). Variabel dependen adalah harga saham, yang diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) tahunan sebagai representasi nilai pasar saham perusahaan (Adnyana, 2020). Data penelitian dikumpulkan melalui metode dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan auditan dan data historis harga saham yang dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia serta situs resmi perusahaan emiten, sehingga tingkat validitas dan kredibilitas data dapat dipertanggungjawabkan (Amruddin dkk., 2022). Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 25. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model regresi, serta analisis regresi linier berganda guna menguji pengaruh ROE dan DER terhadap harga saham (Ghozali, 2021). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen, uji F untuk menguji pengaruh simultan, serta koefisien determinasi untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan variasi harga saham. Untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), penelitian ini menerapkan beberapa langkah penanganan pelanggaran asumsi klasik. Identifikasi data pencilan dilakukan menggunakan metode boxplot, dan data yang terindikasi sebagai outlier dikeluarkan agar tidak mendistorsi hasil estimasi (Sugiyono, 2023). Selanjutnya, transformasi logaritma natural (Ln) diterapkan untuk mengatasi permasalahan distribusi data yang tidak normal dan mengurangi varians residual (Gujarati, 2015). Apabila ditemukan autokorelasi, penanganan dilakukan menggunakan metode *Cochrane–Orcutt* hingga iterasi kedua, sehingga korelasi serial antarresidual dapat dihilangkan dan model regresi menjadi lebih efisien (Ghozali, 2021).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses Statistik

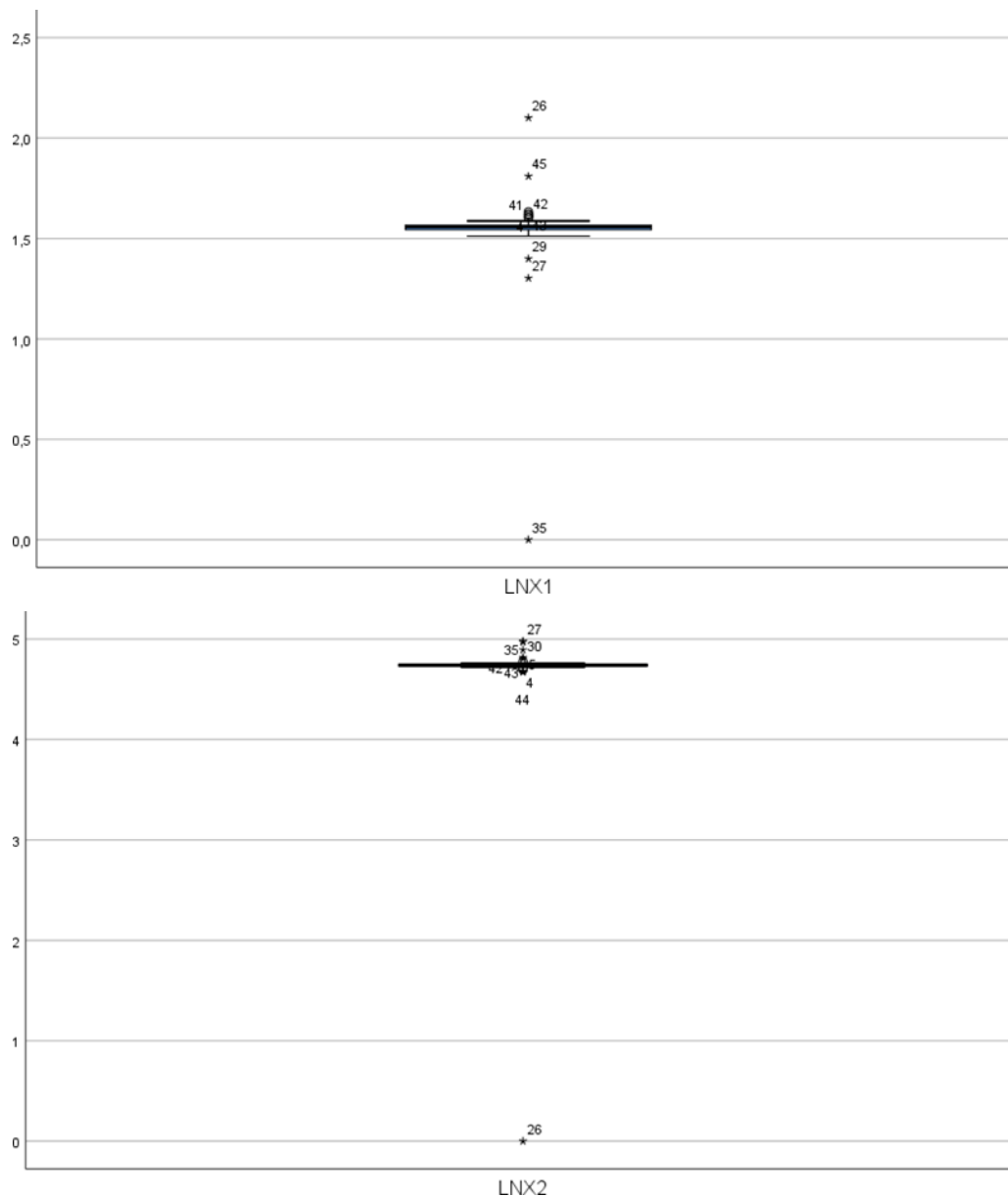
Proses statistik dalam penelitian ini disusun secara sistematis dan bertahap dengan tujuan memastikan bahwa model analisis yang digunakan memenuhi prinsip validitas dan reliabilitas statistik. Tahap awal diawali dengan pengolahan data mentah menjadi data yang siap dianalisis melalui pemeriksaan kelengkapan, konsistensi, serta identifikasi kemungkinan adanya nilai ekstrem. Tahapan ini menjadi penting karena kualitas data yang digunakan akan sangat menentukan ketepatan hasil analisis, khususnya dalam merepresentasikan kondisi empiris perusahaan subsektor tekstil dan garmen selama periode pengamatan. Setelah data dinyatakan layak, penelitian dilanjutkan dengan pengujian asumsi statistik sebagai prasyarat utama dalam penerapan regresi linier berganda. Pengujian tersebut meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila seluruh asumsi tersebut terpenuhi, analisis inferensial dilakukan melalui pengujian signifikansi parsial (uji t), pengujian signifikansi simultan (uji F), estimasi model regresi linier berganda, serta pengujian koefisien determinasi. Seluruh hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk memahami arah pengaruh, kekuatan hubungan, dan tingkat signifikansi antarvariabel, sehingga memberikan dasar empiris yang kuat dalam penarikan kesimpulan penelitian.

Transformasi Logaritma Natural (Ln)

Tahap awal pengolahan data dilakukan dengan menerapkan transformasi logaritma natural (Ln). Penerapan transformasi ini didasarkan pada karakteristik data awal yang menunjukkan ketidaksesuaian distribusi, terutama akibat adanya nilai negatif yang mencerminkan kondisi kerugian perusahaan. Keberadaan nilai negatif tersebut berpotensi menyebabkan distribusi data menjadi tidak normal serta varians yang tidak stabil, sehingga dapat mengganggu ketepatan estimasi model regresi. Gujarati (2015) menyatakan bahwa transformasi logaritma natural digunakan untuk memperbaiki sifat statistik model regresi sekaligus meningkatkan interpretasi ekonomi dari hubungan antarvariabel. Sejalan dengan pandangan tersebut, Ghazali (2021) menegaskan bahwa transformasi Ln mampu membantu pemenuhan asumsi normalitas dan memperkuat linearitas hubungan antarvariabel. Dukungan empiris juga ditunjukkan oleh Muhammad (2019) yang membuktikan bahwa transformasi logaritma dapat menstabilkan fluktuasi data dan meningkatkan akurasi model estimasi. Oleh karena itu, transformasi logaritma natural dalam penelitian ini digunakan sebagai langkah awal untuk menghasilkan data yang lebih stabil dan layak dianalisis menggunakan regresi linier

berganda.

Metode Boxplot



Meskipun transformasi logaritma natural telah mampu mengurangi sebagian penyimpangan distribusi data, hasil pemeriksaan lanjutan menunjukkan bahwa masih terdapat nilai ekstrem yang berpotensi memengaruhi hasil estimasi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode boxplot sebagai alat untuk mendeteksi keberadaan outlier. Boxplot merupakan salah satu teknik dalam exploratory data analysis yang diperkenalkan oleh (Tukey, 2020) untuk menggambarkan karakteristik dasar data secara ringkas melalui lima ukuran

statistik utama, yaitu nilai minimum, kuartil pertama, median, kuartil ketiga, dan nilai maksimum. Ghazali (2021) menekankan bahwa keberadaan outlier perlu diidentifikasi sejak awal karena dapat menyebabkan distorsi pada estimasi parameter regresi dan menurunkan ketepatan model. Hasil identifikasi menggunakan boxplot menunjukkan adanya sejumlah observasi ekstrem pada variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER). Eliminasi terhadap data tersebut dilakukan untuk menghindari bias estimasi yang berpotensi mengaburkan karakteristik umum subsektor tekstil dan garmen. Temuan ini sejalan dengan Simorangkir dkk (2024) yang menyatakan bahwa metode boxplot efektif dalam menyaring nilai ekstrem pada data dengan tingkat keragaman yang tinggi. Proses seleksi data dilakukan secara bertahap dan berulang hingga seluruh observasi yang tersisa benar-benar terbebas dari outlier. Hasil akhir menunjukkan bahwa eliminasi data tidak terjadi secara seragam pada seluruh perusahaan; sebagian perusahaan kehilangan seluruh observasi, sementara perusahaan lain hanya mengalami penghapusan data pada tahun tertentu. Proses ini memastikan bahwa data yang digunakan dalam analisis lanjutan bersifat lebih representatif, stabil, dan mendukung validitas hasil penelitian.

Metode Cochran–Orcutt

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,177 ^a	,031	-,033	1,31453	1,043
a. Predictors: (Constant), LNX2, LNX1					
b. Dependent Variable: LNY					

Tahap selanjutnya dalam proses statistik adalah pengujian asumsi klasik autokorelasi. Hasil uji Durbin–Watson pada model awal menunjukkan adanya autokorelasi positif, yang tercermin dari nilai Durbin–Watson sebesar 1,043. Nilai tersebut berada jauh di bawah angka ideal yang mendekati 2, sehingga mengindikasikan adanya ketergantungan residual antarperiode pengamatan.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson

1	,554 ^a	,307	,259	,60839	1,495
a. Predictors: (Constant), LAGDER, LAGROE					
b. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM					

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini menerapkan metode *Cochrane–Orcutt*. Gujarati (2015) menjelaskan bahwa metode ini merupakan pendekatan yang umum digunakan untuk mengoreksi autokorelasi orde pertama dengan mentransformasikan variabel berdasarkan estimasi korelasi residual. Penerapan metode ini pada tahap pertama menghasilkan nilai Durbin–Watson sebesar 1,495, namun nilai tersebut masih belum berada dalam batas yang disyaratkan, sehingga diperlukan iterasi lanjutan.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,628 ^a	,394	,351	,59006	1,754
a. Predictors: (Constant), LAGDER, LAGROE					
b. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM					

Setelah dilakukan iterasi kedua, nilai Durbin–Watson meningkat menjadi 1,754 dan telah berada dalam rentang yang dapat diterima, yaitu antara 1,5 hingga 2,5. Hasil ini menunjukkan bahwa permasalahan autokorelasi telah berhasil ditekan dan model regresi memenuhi asumsi independensi error. Oleh karena itu, seluruh analisis lanjutan dalam penelitian ini menggunakan data yang telah dikoreksi melalui metode *Cochrane–Orcutt*, yang ditandai dengan penggunaan variabel berlabel “LAG”.

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HARGA SAHAM	31	21	5650	503,58	1081,532
ROE	31	-2,99941	10,75833	3,3945187	3,87808516
DER	31	-1,24788	2,32107	,6728855	,92995734

Valid N (listwise)	31				
-----------------------	----	--	--	--	--

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen selama periode 2020–2024 memiliki rentang nilai yang sangat lebar. Nilai minimum tercatat sebesar 21, sedangkan nilai maksimum mencapai 5.650. Nilai rata-rata sebesar 503,58 yang disertai standar deviasi lebih besar dari nilai mean mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham bersifat fluktuatif dan tidak merata antarperusahaan. Kondisi ini mencerminkan adanya ketimpangan harga saham yang dipengaruhi oleh perbedaan skala usaha, kinerja keuangan, serta respons pasar terhadap masing-masing emiten. Pada variabel *Return On Equity* (ROE), nilai rata-rata sebesar 3,39 dengan standar deviasi yang relatif tinggi menunjukkan adanya variasi profitabilitas yang cukup besar antarperusahaan. Keberadaan nilai ROE negatif mengindikasikan bahwa tidak seluruh perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki, sementara nilai maksimum yang tinggi mencerminkan adanya perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang sangat baik namun cenderung tidak stabil. Sementara itu, variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,67 dengan standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean. Kondisi ini menandakan adanya heterogenitas struktur permodalan pada perusahaan subsektor tekstil dan garmen. Nilai DER negatif pada beberapa perusahaan mencerminkan kondisi ekuitas yang negatif, sedangkan nilai DER yang tinggi menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang yang relatif besar.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebagai tahapan fundamental untuk memastikan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pemenuhan seluruh asumsi ini menjadi prasyarat penting agar hasil estimasi koefisien regresi dapat diinterpretasikan secara akurat, objektif, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual

N		31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,57005623
Most Extreme Differences	Absolute	,099
	Positive	,068
	Negative	-,099
Test Statistic		,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov terhadap residual yang telah melalui tahapan transformasi logaritma natural, eliminasi outlier, serta koreksi autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, residual dalam model regresi dapat dinyatakan berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi dan model layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

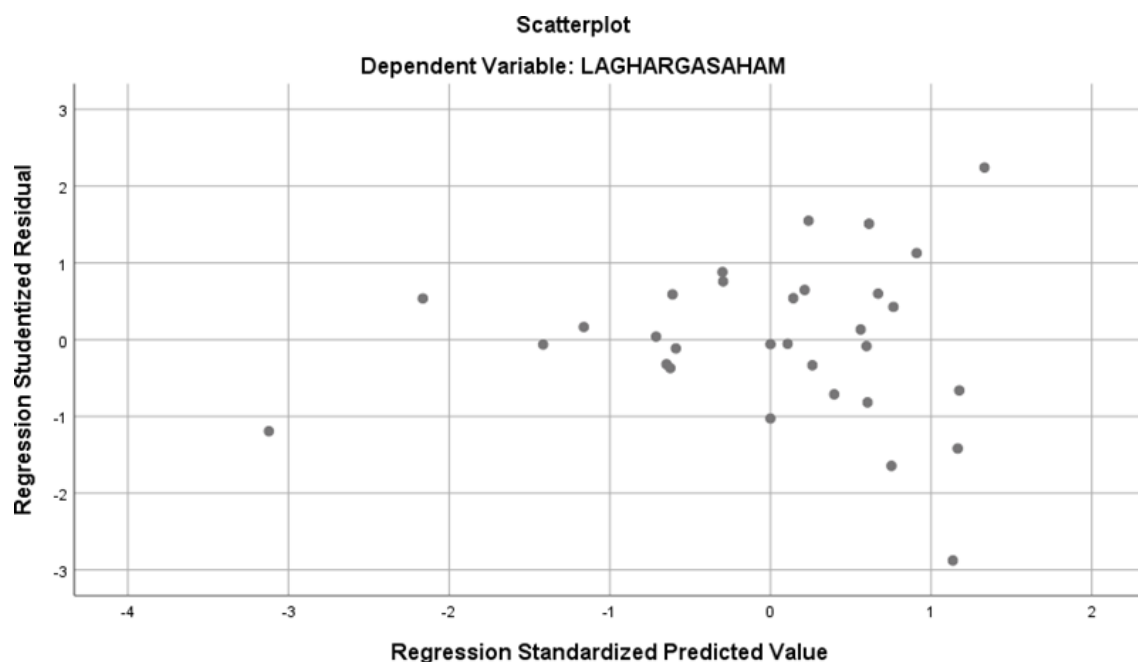
Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-135,880	48,751		-2,787	,009		

LAGROE	-31,110	10,193	-,449	-3,052	,005	,999	1,001
LAGDER	119,274	38,739	,453	3,079	,005	,999	1,001

a. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Indikator yang digunakan dalam pengujian ini meliputi nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model, sehingga variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat digunakan secara simultan tanpa menimbulkan distorsi dalam estimasi koefisien regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varians residual bersifat konstan pada seluruh pengamatan. Pengujian dilakukan melalui analisis grafik *scatterplot* antara residual dan nilai prediksi. Hasil pengamatan menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, baik pola mengerucut, bergelombang, maupun teratur. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,628 ^a	,394	,351	,59006	1,754
a. Predictors: (Constant), LAGDER, LAGROE					
b. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM					

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada satu periode dengan residual pada periode lainnya. Berdasarkan hasil uji Durbin–Watson pada model awal, diperoleh nilai sebesar 1,043, yang mengindikasikan adanya autokorelasi positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa residual belum bersifat independen, sehingga diperlukan langkah penanganan lanjutan. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini menerapkan metode *Cochrane–Orcutt*. Setelah dilakukan iterasi pertama, nilai Durbin–Watson meningkat menjadi 1,495, namun masih belum berada dalam rentang yang disyaratkan. Selanjutnya, pada iterasi kedua diperoleh nilai Durbin–Watson sebesar 1,754, yang telah berada dalam rentang penerimaan antara 1,5 hingga 2,5. Hasil ini menunjukkan bahwa permasalahan autokorelasi berhasil diatasi dan model regresi telah memenuhi asumsi independensi residual.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan, berdasarkan model regresi linier berganda yang telah memenuhi seluruh asumsi klasik. Pengujian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai hubungan antarvariabel yang dirumuskan dalam hipotesis penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			Collinearity Statistics

		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleranc e	VIF
	(Constant)	-135,880	48,751		-2,787	,009		
	LAGROE	-31,110	10,193	-,449	-3,052	,005	,999	1,001
	LAGDER	119,274	38,739	,453	3,079	,005	,999	1,001
a. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM								

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham secara parsial. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, ROE terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat profitabilitas tidak selalu direspons positif oleh pasar, terutama apabila peningkatan tersebut disertai dengan risiko atau ketidakstabilan kinerja perusahaan. Sementara itu, variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,012, yang juga lebih kecil dari 0,05. Hasil ini membuktikan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah pengaruh positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dipersepsikan oleh investor sebagai upaya ekspansi dan peningkatan kapasitas usaha, selama masih berada dalam batas yang dapat dikendalikan.

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,339	2	3,169	9,103	,001 ^b
	Residual	9,749	28	,348		
	Total	16,088	30			
a. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM						
b. Predictors: (Constant), LAGDER, LAGROE						

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* secara simultan terhadap harga saham. Hasil pengujian menunjukkan nilai

signifikansi sebesar 0,001, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor tekstil dan garmen selama periode 2020–2024.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,628 ^a	,394	,351	,59006	1,754
a. Predictors: (Constant), LAGDER, LAGROE					
b. Dependent Variable: LAGHARGASAHAM					

Hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,351. Nilai ini mengindikasikan bahwa sebesar 35,1 persen variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio*. Sementara itu, sisa variasi sebesar 64,9 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, sentimen pasar, serta dinamika industri tekstil dan garmen pada tingkat nasional maupun global.

Diskusi Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dengan nilai signifikansi sebesar **0,005**. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat pengembalian ekuitas tidak selalu diinterpretasikan secara positif oleh pasar. Dalam konteks perusahaan subsektor tekstil dan garmen, peningkatan ROE dapat dipersepsikan sebagai sinyal yang mengandung risiko, khususnya apabila peningkatan tersebut tidak disertai dengan kestabilan kinerja fundamental atau keberlanjutan laba. Kondisi ini mencerminkan sikap kehati-hatian investor dalam merespons informasi profitabilitas yang bersifat fluktuatif. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Yudistira & Adiputra (2020) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas tertentu seperti ROE tidak selalu memiliki hubungan positif dengan harga saham.

Sebaliknya, hasil pengujian terhadap *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam struktur permodalan dipersepsikan oleh pasar sebagai strategi

pendanaan yang mampu mendukung ekspansi dan peningkatan kapasitas operasional perusahaan, selama tingkat leverage tersebut masih berada dalam batas yang dapat dikendalikan. Dalam konteks industri tekstil dan garmen yang bersifat padat modal, keberadaan utang sering kali dipandang sebagai sarana untuk menjaga kelangsungan usaha dan mendorong pertumbuhan. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Dewi, 2025) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki peran penting dalam pembentukan nilai perusahaan di pasar modal.

Selanjutnya, hasil pengujian simultan melalui uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang menegaskan bahwa *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan investor tidak hanya dipengaruhi oleh satu indikator keuangan secara terpisah, melainkan oleh kombinasi antara kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan strategi pendanaannya. Secara keseluruhan, model regresi yang digunakan mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 35,1 persen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor eksternal di luar model penelitian, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dinamika industri, serta sentimen pasar yang berkembang selama periode pengamatan.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan subsektor tekstil dan garmen yang direpresentasikan oleh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pembentukan harga saham selama periode 2020–2024. Hasil analisis mengungkapkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER menunjukkan pengaruh positif dan signifikan. Selain itu, pengujian secara simultan menegaskan bahwa kombinasi antara tingkat profitabilitas dan struktur permodalan secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi harga saham, meskipun tingkat daya jelaskan model masih tergolong terbatas. Dari perspektif teoretis, temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas teori sinyal tidak bersifat universal, melainkan sangat dipengaruhi oleh konteks industri dan kondisi ekonomi yang melatarbelakanginya. Pada subsektor tekstil dan garmen yang menghadapi tekanan struktural pascapandemi, peningkatan profitabilitas tidak selalu ditafsirkan sebagai sinyal positif oleh investor. Sebaliknya, tingkat leverage tertentu justru dipersepsikan sebagai strategi adaptif perusahaan dalam menjaga keberlanjutan operasional serta mendukung proses pemulihan kinerja. Hal ini menegaskan bahwa interpretasi rasio keuangan perlu ditempatkan dalam kerangka dinamika industri dan siklus ekonomi yang relevan. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting

bagi investor agar tidak menjadikan rasio profitabilitas sebagai satu-satunya dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Struktur permodalan, khususnya kemampuan perusahaan dalam mengelola utang secara produktif dan terukur, terbukti berperan dalam membentuk persepsi pasar. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menekankan pentingnya kebijakan pendanaan yang transparan dan proporsional agar mampu memberikan sinyal yang kredibel kepada investor di tengah ketidakpastian lingkungan industri. Kontribusi ilmiah penelitian ini terletak pada pengayaan kajian manajemen keuangan dengan menunjukkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dan harga saham tidak selalu mengikuti pola linier klasik. Penelitian ini memperkuat pandangan bahwa pada industri yang rentan terhadap guncangan eksternal, risiko yang dikelola secara optimal dapat lebih diapresiasi oleh pasar dibandingkan tingkat laba semata. Namun demikian, penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah observasi yang relatif terbatas serta periode penelitian yang berfokus pada fase pascapandemi, sehingga temuan yang dihasilkan sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar yang tidak stabil. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode pengamatan, menambah jumlah sampel, serta memasukkan variabel lain seperti rasio pasar, faktor makroekonomi, maupun indikator non-keuangan guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada subsektor tekstil dan garmen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, T. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*.
- Amri and Ibrahim, S., Sarboini. (2025). *Profitability and Leverage: Key Drivers of Share Prices in Indonesia's Textile and Garment Industry*.
- Amruddin, A., Priyanda, R., Agustina, T. S., Nyoman Sri Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., Aslindar, D. A., Ningsih, K. P., Wulandari, S., Putranto, P., Yuniati, I., Untari, I., Mujjani, & Wicaksono, D. (with Tim Pradina Pustaka, T. P. P., & Pradina Pustaka, P. P.). (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Vol. Cet. 1* (F. Sukmawat, Ed.).
- Ananda Amelia & Muhammad Irwan Padli Nasution. (2025). Implementasi Sistem Informasi Manajemen Keuangan pada UMKM untuk Pengambilan Keputusan.
- Andiani, P., Hermawan, H., Septian, R., & Djuanda, G. (2023). *Fundamental Analysis Of The Non-Primary Consumer Goods Industry In The Automotive And Components, Durable Household Goods, And Textiles Sub-Sectors During The Pandemic Period*.

- Berry, Y. (2023). *Perspective Financial Ratios in Assessing the Performance of Stock on Textile Sector Firm Listed on the Indonesia Stock Exchange*.
- Dewi, W. R. (2025). Peran Price Earning Ratio Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham.
- Prof. H. Imam Ghozali, M.Com, Ph.d, CA (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Versi 26 Gujarati, D. N. (2015). Dasar-dasar ekonometrika = *Basic econometrics*.
- Heriyansyah, H., Ginanjar, M. H., & Mujahidah, F. (2020). Implementasi Manajemen Keuangan Dalam Menunjang Efektifitas Kegiatan Di Yayasan Az-Zikra Sentul Bogor.
- Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan).
- Indonesia, B. P. S. (2024). Statistik Indonesia 2024.
- Liow, F. E. R. (2023). Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Mengga, G. S. (2023). Pengaruh *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI.
- Muhammad, A. (2019). Pendugaan Luas Panen dan Produksi Jagung Nasional Menggunakan Pendekatan Modeling.
- Ningsih, E. A., Diawati, L., Sari, H., & Bahagia, S. N. (2024). *The Effectiveness of Safeguard Measures in Elevating the Competitiveness of Domestic Industry: Case Study of Indonesia's Textile Industry*.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan).
- Putri, A. S., & Hidayat, S. (2025). *The Influence of Fundamental Factors on Stock Prices of The Textile and Garment Subsector Listed on The IDX in 2019-2023*.
- Rampai, B. (2024). *Manajemen Keuangan (Teori, Analisis, Dan Aplikasi)*. Rasyid, F. (2022). *Metodologi Penelitian Kualitatif Dan Kuantitatif*.
- Simorangkir, E. S. A., Siahaan, A. P. U., Marlina, L., Nasution, D., & Sitorus, Z. (2024). Deteksi Outlier Hasil Clustering Algoritma K-Medoids Menggunakan Metode Boxplot Pada Data KIP Kuliah.
- Sugiyono, D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*.
- Tarigan, I. M. (2025). Analisis Kinerja Keuangan pada PT Sekar Bumi Tbk dengan Pendekatan Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas.

Tukey, J. W. (2020). *Exploratory Data Analysis*.

Wantah, F. N., Sukatno, M. I. K., & Gazali, A. (2024). Analisis ROA, ROE, DER Terhadap Stock Prices (Penelitian Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ- 45 pada BEI). Winarto, J., Susan, M., & Hartawati, H. (2024). *The Impact Of Macroeconomic Factors And Internal Company Variables On The Profit Of Textile And Garment Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange*.

Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham*.