

PERAN EPS DALAM MEMEDIASI PENGARUH ROE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEI

I Ketut Tantra Riana ¹
Sayu Kt. Sutrisna Dewi ²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
E-mail: tantrariana25@gmail.com / +6285 7921 31223

ABSTRAK

Harga saham merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang diterima pemodal dimasa depan. Investor yang berinvestasi di pasar modal penting melakukan analisis harga saham perusahaannya. Analisis untuk menilai harga saham perusahaan dapat dilihat dari nilai ROE dan EPS perusahaannya. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui signifikansi pengaruh ROE terhadap EPS, ROE terhadap Harga Saham, EPS terhadap Harga Saham, dan peran EPS dalam memediasi pengaruh ROE terhadap Harga Saham. Penelitian ini mengambil sampel 31 Perusahaan Perbankan di BEI tahun 2011-2013 dengan metode sensus. Teknik analisisnya adalah analisis jalur. Hasil pengujian menunjukkan ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap EPS, ROE secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham, dan EPS mampu memediasi secara penuh pengaruh ROE terhadap Harga Saham.

Kata Kunci : ROE, EPS, Harga Saham

ABSTRACT

The stock price is the present value of the earnings received by investors in the future. Investors who invest in the stock market is important to analyze the company's stock price. Analysis to assess the company's share price can be seen from the company's ROE and EPS. The purpose of this study is to determine the significance of the effect ROE on EPS, ROE on stock price, EPS on stock price, and knowing the role of EPS in mediating the effect of ROE on stock price. This study sampled 31 Banking Companies listed on BEI in 2011-2013 using census method. The analysis technique is the path analysis. The results showed ROE was significantly have positive effect on EPS, ROE was significantly have negative effect on stock price, EPS significantly have positive effect on stock price, and EPS fully capable to mediating the effect of ROE on stock price.

Keyword : ROE, EPS, Stock Price

PENDAHULUAN

Salah satu faktor penting bagi investor dalam mendukung kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Pihak yang kelebihan dana pada umumnya akan menginvestasikan dananya pada tingkat pengembalian (*return*) sesuai dengan risiko yang harus ditanggung oleh investor tersebut. Bagi investor, tingkat

pengembalian (*return*) akan menjadi faktor yang sangat penting karena *return* adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi.

Secara umum investasi dikenal ada dua bentuk yaitu investasi nyata dan investasi keuangan. Investasi nyata secara umum melibatkan aset berwujud, sedangkan investasi keuangan melibatkan kontrak tertulis (Fahmi, 2012:4). Bagi investor yang membutuhkan dana dapat memperoleh bantuan dana pada investor-investor yang kelebihan dana dan menginvestasikan dananya di pasar modal. Pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia dapat menjadi mediator antara pihak investor yang kekurangan dana dengan investor yang kelebihan dana, dengan tetap memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam - LK).

Salah satu sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah saham. Saham adalah surat bukti kepemilikan individu atau institusi dalam perusahaan dan merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam Perusahaan Terbuka (PT). Saham dinilai baik bila mampu memberikan *return* realisasi yang tidak terlalu jauh dari *return* ekspektasi. Menurut Fahmi (2012:19), investasi pada pasar modal adalah investasi yang bersifat jangka pendek. Ini dilihat pada *return* yang diukur dengan *capital gain*. Menurut Hermuningsih (2012:80), pada umumnya tujuan dari investasi saham adalah untuk mendapatkan *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham, sedangkan dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi para spekulan yang menyukai *capital gain*, pasar modal bisa menjadi tempat yang menarik dimana investor bisa

membeli pada saham saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik dan selisih yang dilihat secara *abnormal return* itulah yang kemudian akan dihitung keuntungannya.

Keuntungan suatu perusahaan dari investasi yang dilakukan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi, karena akan mempengaruhi harga saham. Harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang (Husnan, 2009:151). Harga saham menunjukkan prestasi emiten yang bergerak searah dengan kinerja emiten. Apabila prestasi emiten semakin baik, maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Saham perusahaan yang demikian diminati oleh banyak investor dan harga saham emiten yang bersangkutan cenderung akan naik, yang secara tidak langsung akan mencerminkan perusahaan berkualitas baik. Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar. Pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono,2013). Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan audit akan memberikan informasi kepada pasar dan diharapkan pasar dapat merespon informasi sebagai suatu sinyal yang baik atau buruk. Sinyal yang diberikan pasar kepada publik akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham

dan sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan (Estriani,2013).

Beberapa hal yang perlu diperhatikan dan masih diperdebatkan sampai saat ini dalam menilai suatu saham adalah bagaimana cara mengestimasi nilai wajar (*fair value*) dan berapa waktu yang dibutuhkan agar dapat menyesuaikan dengan nilai wajar suatu saham tersebut. Dengan kata lain, penilaian saham berguna untuk mencari harga wajar suatu saham yang kemudian nilai wajar saham tersebut digunakan oleh investor untuk melakukan strategi investasi dalam mengantisipasi risiko atau isu-isu yang akan dihadapi.

Analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham terdapat dua jenis yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknikal menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham (Halim, 2013:160).

Analisis teknikal banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham. Sedangkan analisis fundamental banyak digunakan oleh akademisi (Hartono, 2013:161). Meskipun analisis teknikal paling banyak digunakan dalam menentukan harga saham, bukan berarti analisis fundamental tidak perlu diperhatikan karena investor dalam memilih investasi saham juga melihat laporan

keuangan perusahaan, dimana dari laporan keuangan perusahaan dapat diperkirakan keadaan atau posisi dan arah perusahaan.

Telah diketahui bahwa analisis fundamental mencoba mengitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data atau rasio-rasio keuangan perusahaan. Menurut Wiagustini (2010:77), rasio keuangan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 5 (lima) bagian, yaitu : rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, rasio solvabilitas/*leverage* yang mengukur sampai berapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman, rasio profitabilitas/rentabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, rasio aktivitas usaha yang mengukur efektif tidaknya perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya, dan rasio penilaian/pasar yang mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan.

Wang, *et al.*(2013) menyatakan bahwa rasio yang sering digunakan dalam mengukur harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity*. Hal yang sama diungkap Pasaribu (2008) yang mengatakan rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham adalah rasio pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS).

Salah satu saham yang aktif diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia adalah saham perusahaan perbankan. Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 tanggal 10 November 1998 tentang perbankan (dalam Kasmir, 2011:12), Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau

bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Dari definisi tersebut dapat dilihat bahwa Bank memiliki saham yang kuat untuk diperdagangkan di bursa efek, karena bank merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan, artinya usaha perbankan selalu berkaitan dengan masalah bidang keuangan yaitu menghimpun dan menyalurkan dana yang dilakukan hampir setiap hari oleh masyarakat.

Berikut disajikan rata-rata harga saham, *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013 dalam Tabel 1.1

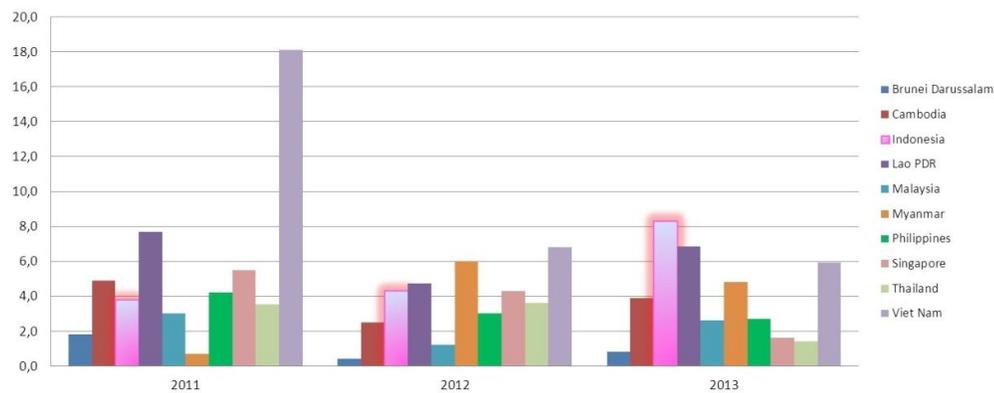
Tabel 1.
Rata-rata Harga Saham, *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

| Variabel | Tahun | | |
|------------------|----------|----------|----------|
| | 2011 | 2012 | 2013 |
| Harga Saham (Rp) | 1710.733 | 1985.533 | 1791.933 |
| ROE (%) | 12.398 | 13.90067 | 8.06 |
| EPS (Rp) | 187.0317 | 164.6273 | 158.2663 |

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (data diolah), 2015

Berdasarkan Tabel 1, rata-rata harga saham dan *Return On Equity* mengalami fluktuasi, sedangkan *Earning Per Share* mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada tahun 2012, harga saham dan *Return On Equity* mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya dan menurun pada tahun 2013. *Earning Per Share* (EPS) menurun setiap tahunnya dari tahun 2012-2013. Hal ini menunjukkan perbedaan jika dikaitkan dengan teori yang ada, dimana dalam teori dikatakan peningkatan *Return On Equity* (ROE) dan harga saham akan sejalan dengan meningkatnya *Earning Per Share* (EPS).

Faktor makro seperti inflasi juga bisa berdampak pada terjadinya *gap* antara teori dengan fakta yang terjadi pada kenyataan yang terjadi pada penelitian ini. Berikut disajikan keadaan inflasi Negara Anggota ASEAN (*AMS's Inflation Rates*) tahun 2011-2013 yang dapat menjadi faktor yang mempengaruhi harga saham.

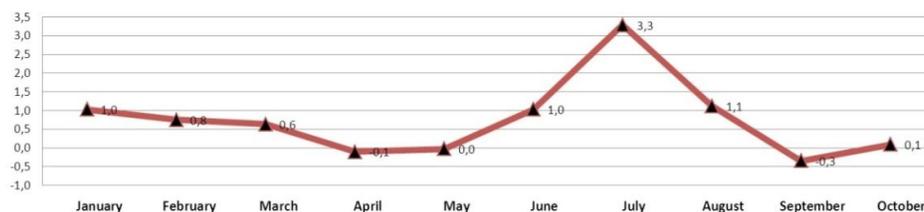


Gambar 1. Keadaan inflasi Negara Anggota ASEAN (*AMS's Inflation Rates*) tahun 2011-2013

Sumber : eriksefelsamosir.wordpress.com (data diolah), 2015

Berdasarkan Gambar 1 diketahui tingkat volatilitas dan tingkat inflasi di Indonesia terus meningkat selama periode 2011-2013. Sementara sebagian besar dari Negara Anggota ASEAN (AMS) berbagi tingkat fluktuatif, laju inflasi Indonesia terus meningkat dari 3,8 persen pada 2011 hingga 8,3 persen pada 2013.

Berikut disajikan data inflasi di Indonesia setiap bulan dari Januari-Oktober selama tahun 2013.



Gambar 2. Inflasi di Indonesia setiap bulan dari Januari-Oktober 2013

Sumber: eriksefelsamosir.wordpress.com, (data diolah), 2015

Berdasarkan Gambar 2 dapat dilihat bahwa pada Juli 2013, inflasi Indonesia tercatat sebagai inflasi tertinggi di Indonesia selama Inflasi 2013. Di Indonesia pada Juli 2013 mencapai 3,3 persen, tercatat juga sebagai inflasi tertinggi dialami Indonesia sejak tahun 2011. inflasi Indonesia dalam periode ini juga dicatat sebagai inflasi tertinggi di antara negara-negara anggota ASEAN selama periode 2013. Ketika implementasi kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM pada akhir Juni 2013, tingkat inflasi juga meningkat pada bulan Juli sampai Agustus 2013. Tingkat inflasi Indonesia pada Agustus 2013 adalah 1,1 persen, sementara pada bulan September 2013 Indonesia mengalami deflasi sebesar 0,4 persen. Pada bulan Oktober 2013, inflasi mencapai 0,1 persen.

Fahmi (2012:99) menyatakan bahwa *Return On Equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan dalam menghasilkan laba dengan mengukur *return* atas modal sendiri. Apabila *Return On Equity* (ROE) meningkat maka akan mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Meningkatnya *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga harga per lembar saham (*Earning Per Share*) perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Susilo (2013), tentang pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Per Share* Perusahaan *Automotive* dan *Allied Products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menemukan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS). Namun, hasil berbeda didapat dari penelitian Muhfiatun (2011) tentang pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada

Perusahaan yang Masuk Daftar Efek Syariah, dimana *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber dana yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas sekuritas dan dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan modal sendiri (Fahmi, 2012:99). Semakin besar *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan, akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Badjra (2014), tentang pengaruh ROE terhadap harga saham menemukan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil yang serupa didapat juga dalam penelitian Hutami (2012) dan Hujran (2014) yang menyatakan *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil berbeda didapat dari penelitian Patriawan (2011) dan Dianasari *et al.* (2012) yang meneliti analisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham, dimana *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Earning Per Share adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki dan dapat dihitung dengan membagi laba per lembar saham dengan jumlah saham yang beredar (Fahmi, 2012:97). Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan, akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Bukit dan Achmad (2012), tentang analisis pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada Indeks Harga

Saham LQ45 periode 2006-2011 menemukan hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil serupa didapat juga dalam penelitian Manaje (2012) serta Dewi dan Suaryana (2013) yang menyatakan *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, hasil berbeda didapat dari penelitian Julia (2008) tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham, dimana *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Patriawan (2011) yang menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham namun *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaannya. Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Weston dan Brigham 2001). Ketika ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham, EPS diduga dapat menjadi mediator untuk menjadikan pengaruh langsung ROE ke harga saham yang semula negatif menjadi positif setelah adanya EPS sebagai variabel pemediasi. Hal tersebut terjadi karena merujuk kembali bahwa EPS yang tinggi akan memberikan kecenderungan kepada investor untuk membeli lagi saham perusahaan tersebut, akibatnya permintaan akan saham meningkat pada saat ketersediaan saham tetap, sehingga harga saham akan meningkat. Karena bisa

jadi seorang investor memiliki kecenderungan untuk melihat keuntungan yang mereka dapat dari tiap lembar saham yang dimiliki tanpa menghiraukan ROE yang bernilai negatif.

Berdasarkan fenomena harga saham, *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dan adanya *research gap* pada penelitian sebelumnya maka perlu dilakukan kajian kembali fenomena dan *research gap* yang ada untuk memperjelas temuan selanjutnya. Pada penelitian ini diteliti peran *Earning Per Share* (EPS) dalam memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Berdasarkan fenomena harga saham, *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan adanya *research gap* dalam latar belakang, maka didapat rumusan masalah sebagai berikut : apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) ?, apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham ?, apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham ?, dan apakah *Earning Per Share* (EPS) mampu memediasi pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham ?.

Berdasarkan rumusan masalah yang dipaparkan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Earning Per Share* (EPS), untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham, untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga

Saham, dan untuk mengetahui mampu tidaknya *Earning Per Share* (EPS) dalam memediasi pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham. Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis, yaitu penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris pada manajemen keuangan, khususnya mengenai peran *Earning Per Share* (EPS) dalam memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham, dan penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumbangan pemikiran dan bahan masukan bagi emiten dalam menilai pengambilan keputusan investasi saham oleh investor dilihat dari pergerakan Harga Saham, *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS).

Pada umumnya laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari pemberian kredit ataupun bunga yang dilakukan oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan dari penggunaan sumber dana yang dimiliki berhubungan dengan definisi ROE yang menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber dana yang dimiliki untuk mampu memberikan laba pada perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan perusahaan *profitable* dan akan memberikan sinyal yang positif pada investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan mengakibatkan permintaan saham meningkat pada saat ketersediaan saham tetap, sehingga harga saham akan meningkat. ROE akan memberikan sinyal yang positif maupun sinyal negatif pada pengungkapan laporan keuangan dan harga saham. *Return On equity* (ROE) yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci, sebab mereka ingin meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan

profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan kompensasi terhadap manajemen. Laporan keuangan yang mengungkap besarnya nilai *Earning Per Share* akan memberikan sinyal positif atau negatif bagi pemegang saham. Jika hasil *Earning Per Share* (EPS) periode sebelumnya menghasilkan laba untuk setiap lembar sahamnya, maka akan memberikan sinyal positif terhadap investor. Sedangkan, *Earning Per Share* (EPS) akan memberikan sinyal negatif pada investor jika memperoleh kerugian untuk setiap lembar sahamnya (Nurrohman,2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Susilo (2013) mendapatkan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS). Hasil yang sama didapatkan juga oleh Pouraghajan (2013) dan Vedd *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga per lembar saham yang dihasilkan.

H₁ : *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Salah satu jenis rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan atau profitabilitas suatu perusahaan adalah *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari pemegang saham untuk mendapatkan laba bersih. Menurut Chang *et al.* (2012) ROE yang terus meningkat menunjukkan bahwa manajemen memberikan pemegang saham keuntungan yang meningkat setiap tahun untuk investasi mereka. Keuntungan yang meningkat akan menarik perhatian investor untuk

berinvestasi pada perusahaan tersebut dan hal ini akan mempengaruhi meningkatnya harga saham. Begitu juga sebaliknya, apabila ROE menurun ini akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi menurunnya harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Badjra (2014), Hutami (2012), dan Hujran (2014) mendapatkan hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil yang sama didapatkan juga oleh Khan dan Kanwal (2011), Ratih *et al.* (2014), dan Hutaaruk *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga saham yang dihasilkan.

H₂ : *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur penilaian pasar suatu perusahaan adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Fahmi (2012:97), EPS adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS yang terus meningkat menunjukkan bahwa pasar menilai positif perusahaan tersebut. Penilaian positif pada perusahaan akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi dan hal ini akan mempengaruhi meningkatnya harga saham. Begitu juga sebaliknya, apabila EPS menurun ini akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi dan akan mempengaruhi menurunnya harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Bukit dan Achmad (2012), Manaje (2012) serta Dewi dan Suaryana (2013) mendapatkan hasil bahwa *Earning Per Share*

(EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil yang sama didapatkan juga oleh Sugiartiningsih (2004), Pasaribu (2008), Priatinah dan Prabandaru (2012), Silviana dan Rocky (2013), serta Menike dan Prabath (2014) yang menyatakan bahwa secara signifikan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini berarti, semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

H₃ = *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Vedd *et al.* (2014) mengatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu prediktor yang paling signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS). Penelitian yang dilakukan Hutaeruk (2014), menemukan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Shehzad dan Aisha Ismail (2014) menemukan hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Wang *et al.* (2013) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) yang tinggi akan mengakibatkan semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan yang sejalan dengan *Earning Per Share* yang semakin tinggi karena *Return On Equity* (ROE) yang meningkat. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa meningkatnya *Earning Per Share* (EPS) akan sejalan dengan semakin meningkatnya *Return On Equity* (ROE) yang secara langsung akan mengakibatkan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

H₄: *Earning per share* (EPS) mampu Memediasi Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham.

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup wilayah penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu laporan keuangan perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan yaitu 2011-2013. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu publikasi laporan keuangan yang memberikan informasi harga saham, *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) selama periode pengamatan yang dimuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* yang diakses pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*. Variabel penelitian dalam penelitian ini yaitu harga saham dan EPS sebagai variabel dependen, ROE dan EPS sebagai variabel independen, serta EPS sebagai variabel mediasi.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan, yaitu tahun 2011-2013 yang berjumlah 31 perusahaan. Sampel dari penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode penentuan sampel menggunakan teknik sensus, yaitu teknik penentuan sampel dimana semua anggota populasi dijadikan sampel (Sugiyono, 2013:122). Oleh karena semua populasi dijadikan sampel dalam penelitian ini, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 31 perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non perilaku, yaitu data

dikumpulkan dengan cara mengamati , mencatat, dan mempelajari uraian-uraian buku dan karya ilmiah yang berupa jurnal, skripsi, tesis, dokumen-dokumen yang tercatat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan *annual report* yang diakses pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) yang sebelumnya harus dilakukan uji asumsi klasik karena salah satu syarat untuk melakukan analisis jalur adalah lolos uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan analisis jalur, dimana terlebih dahulu dicari persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap EPS serta ROE dan EPS terhadap harga saham.

Tabel 2.
Hasil Regresi Persamaan I

| Model | Unstandardized Coefficients | | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|------|------|
| | B | Std. Error | | |
| 1 | (Constant) | .511 | .446 | .255 |
| | LN_ROE | 1.466 | .173 | .000 |

Sumber: data diolah, 2015

Hasil olahan SPSS untuk persamaan regresi I ditunjukkan oleh B pada *Unstandardized Coefficient*, sehingga persamaannya menjadi sebagai berikut:

$$M = 0.511 + 1.466 X_1 \dots \dots \dots (1)$$

Hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *Return On Equity* (ROE) adalah positif sebesar 1.466 dengan tingkat signifikansi 0.000 yang memiliki arti apabila ROE meningkat sebesar 1 % dengan anggapan bahwa variabel lainnya konstan, maka EPS akan meningkat sebesar Rp 1.466.

Tabel 3.
Hasil Regresi Persamaan II

| Model | Unstandardized Coefficients | | Sig. | |
|-------|-----------------------------|------------|------|------|
| | B | Std. Error | | |
| | (Constant) | 4.664 | .226 | .000 |
| 1 | LN_ROE | -.605 | .118 | .000 |
| | LN_EPS | .850 | .054 | .000 |

Sumber: data diolah, 2015

Hasil olahan SPSS untuk persamaan regresi II ditunjukkan oleh B pada *Unstandardized Coefficient*, sehingga persamaannya menjadi sebagai berikut:

$$Y = 4.664 - 0.605 X_1 + 0.850 X_2 \dots \dots \dots (2)$$

Hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi untuk variabel *Return On Equity* (ROE) adalah negatif sebesar 0.605 dengan tingkat signifikansi 0.000 yang memiliki arti apabila ROE meningkat sebesar 1 % dengan anggapan bahwa variabel lainnya konstan, maka Harga Saham akan menurun sebesar Rp.0.605. Nilai koefisien regresi untuk variabel *Earning Per Share* (EPS) adalah positif sebesar 0.850 dengan tingkat signifikansi 0.000 yang memiliki arti apabila EPS meningkat sebesar Rp.1,- dengan anggapan bahwa variabel lainnya konstan, maka Harga Saham akan meningkat sebesar Rp.0.850.

Setelah mencari persamaan regresi untuk mencari pengaruh ROE terhadap EPS serta ROE dan EPS terhadap harga saham, langkah selanjutnya adalah mencari peran EPS dalam memediasi pengaruh ROE terhadap harga saham.

Tabel 3.
Ringkasan Hasil Output SPSS analisis jalur

| Regresi | Koef. Standar | Reg. Standar Error | t hitung | P. Value | Keterangan |
|-----------|---------------|--------------------|----------|----------|------------|
| ROE → EPS | 0.675 | 0.173 | 8.482 | 0.000 | Signifikan |
| ROE → HS | -0.355 | 0.118 | 5.131 | 0.000 | Signifikan |
| EPS → HS | 1.082 | 0.054 | 15.663 | 0.000 | Signifikan |

Sumber: data diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 3. dapat dijelaskan bahwa nilai *standardized* beta ROE (koefisien jalur p2) sebesar 0.675 dan signifikan pada 0.000 yang berarti ROE mempengaruhi Harga Saham. Pada *output* SPSS analisis jalur (2), nilai *standardized* beta untuk ROE = 0.355 dan EPS 1.082 yang keduanya signifikan pada 0.000, namun nilai ROE = 0.355 dalam hal ini dikatakan tidak signifikan karena dalam hipotesis mediasi dikehendaki nilai ROE positif signifikan. Nilai *standardized* beta ROE = 0.355 merupakan nilai jalur p1 dan nilai *standardized* beta EPS 1.082 merupakan nilai jalur p3.

Setelah menghitung besarnya nilai jalur p1, p2, dan p3, selanjutnya dilakukan menghitung *Standard Error* dan Koefisien Determinasi Total. Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0.455)} = 0.545$ dan besarnya nilai $e2 = \sqrt{(1 - 0.779)} = 0.221$. Koefisien determinasi total persamaan struktural diperoleh $R_m^2 = 1 - (0.545^2 \times 0.221^2) = 0.985$. Pengaruh mediasi ditunjukkan oleh perkalian koefisien (p2 x p3), nilai perkalian koefisien tersebut signifikan atau tidak diuji dengan *Sobel Test*. Nilai t statistik pengaruh mediasi didapat nilai 3.87, dimana nilai ini kurang lebih dari 1.96 yang berarti nilai tersebut signifikan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis pada pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share (EPS)*. Ini berarti setiap peningkatan ROE akan mengakibatkan EPS ikut meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa apabila *Return On Equity (ROE)* meningkat maka akan mengakibatkan profitabilitas

perusahaan meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas yang dinikmati oleh pemegang saham. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih (Husnan, 2009:331). ROE yang tinggi mencerminkan perusahaan *profitable* dan akan memberikan sinyal yang positif pada investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan mengakibatkan permintaan saham meningkat pada saat ketersediaan saham tetap, sehingga keuntungan pemegang saham dari tiap lembar sahamnya akan tinggi. Hasil penelitian ini juga mendukung temuan dari Susilo (2013) yang menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Pengujian hipotesis pada pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Ini berarti setiap peningkatan ROE akan mengakibatkan Harga Saham menjadi menurun.

Return On Equity (ROE) adalah proksi dari rasio profitabilitas yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber dana yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas sekuritas (Fahmi, 2012:99). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih (Husnan, 2009:331). Namun dalam penelitian ini didapat pengaruh yang negatif dari ROE ke harga saham. Hal ini dapat dipengaruhi oleh inflasi yang terjadi pada tahun 2011-2013, dimana puncaknya Juli 2013, inflasi Indonesia tercatat sebagai inflasi tertinggi di Indonesia selama Inflasi 2013. Di

Indonesia pada Juli 2013 inflasi mencapai 3,3 persen, tercatat juga sebagai inflasi tertinggi dialami Indonesia sejak tahun 2011. inflasi Indonesia dalam periode ini juga dicatat sebagai inflasi tertinggi di antara negara-negara anggota ASEAN selama periode 2013. Ketika implementasi kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM pada akhir Juni 2013, tingkat inflasi juga meningkat pada bulan Juli sampai Agustus 2013. Tingkat inflasi Indonesia pada Agustus 2013 adalah 1,1 persen, sementara pada bulan September 2013 Indonesia mengalami deflasi sebesar 0,4 persen. Pada bulan Oktober 2013, inflasi mencapai 0,1 persen (eriksefelsamosir.wordpress.com, 2014).

Inflasi dapat menjadi salah satu faktor yang menyebabkan penurunan ROE perusahaan. Ketika ROE menurun ternyata tidak sejalan dengan penurunan harga saham. Harga saham meningkat ketika ROE menurun dapat diakibatkan oleh tingkat suku bunga (*BI Rate*) mengalami penurunan dari tahun 2011 ke 2012,. Apabila suku bunga turun maka investor akan membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (lampiran 5). Faktor lain yang dapat mendorong peningkatan harga saham perusahaan perbankan adalah dikeluarkannya Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 15/4/DPNP karena berlakunya Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/8/PBI/2012 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2012 Nomor 144, Tambahan Lembaran Negara Republik Indonesia Nomor 5327). Melalui aturan ini, BI mengatur maksimal kepemilikan saham berdasarkan tiga kriteria, yaitu kepemilikan saham oleh lembaga keuangan, kepemilikan saham oleh lembaga hukum non-keuangan, dan kepemilikan saham oleh individu. BI

menetapkan, kepemilikan saham bank umum oleh lembaga keuangan diperbolehkan maksimal 40 persen, untuk lembaga hukum non-keuangan maksimal 30 persen, dan kepemilikan saham bank umum oleh individu sebesar 20 persen.

Beberapa Hal yang dipertimbangkan dari diberlakukannya Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/8/PBI/2012 (www.bi.go.id,2013) adalah bahwa peningkatan ketahanan perbankan dilakukan melalui peningkatan penerapan prinsip kehati-hatian dan tata kelola bank yang baik (*good corporate governance*); bahwa untuk meningkatkan pelaksanaan prinsip kehati-hatian dan tata kelola bank yang baik (*good corporate governance*), diperlukan penataan struktur kepemilikan saham bank; bahwa penataan struktur kepemilikan saham bank dilakukan melalui penerapan batas maksimum kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi dominasi kepemilikan yang dapat berdampak negatif terhadap operasional bank; bahwa penerapan batas maksimum kepemilikan saham juga akan berdampak positif untuk mendorong konsolidasi perbankan dalam rangka memperkuat ketahanan industri perbankan nasional.

Hasil penelitian ini mendukung temuan dari Patriawan (2011) dan Dianasari *et al.* (2012) yang menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

Pengujian hipotesis pada pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Ini berarti setiap peningkatan EPS akan mengakibatkan Harga Saham ikut meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (*Earning per share*) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Weston dan Brigham (2001). Selain itu penelitian ini mendukung temuan dari Sugiartiningsih (2004), Pasaribu (2008), Bukit dan Achmad (2012), Manaje (2012), Dewi dan Suaryana (2013), Priatinah dan Prabandaru (2012), Silviana dan Rocky (2013), serta Menike dan Prabath (2014) yang menjelaskan bahwa *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pengujian hipotesis pada peran *Earning Per Share* (EPS) dalam memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham mendapat hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS) mampu memediasi secara penuh (*Full Mediation*) pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham. Ini berarti betapa besarnya peran EPS dalam memediasi pengaruh ROE ke Harga Saham yang secara langsung berpengaruh negatif, namun setelah adanya EPS sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Patriawan (2011) yang menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham namun *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaannya. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut

akibat meningkatnya nilai *Earning Per Share* (EPS). Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Weston dan Brigham 2001). Ketika ROE berpengaruh negatif yang salah satunya disebabkan oleh inflasi, setelah adanya EPS sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif. Hal tersebut terjadi karena merujuk kembali bahwa EPS yang tinggi akan memberikan kecenderungan kepada investor untuk membeli lagi saham perusahaan tersebut, akibatnya permintaan akan saham meningkat pada saat ketersediaan saham tetap, sehingga harga saham akan meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS). Ini berarti setiap peningkatan ROE akan mengakibatkan EPS ikut meningkat, *Return On Equity* (ROE) secara signifikan berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Ini berarti setiap peningkatan ROE akan mengakibatkan Harga Saham menjadi menurun, *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Ini berarti setiap peningkatan EPS akan mengakibatkan Harga Saham ikut meningkat, *Earning Per Share* (EPS) mampu memediasi secara penuh (*Full Mediation*) pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham. Ini

berarti betapa besarnya peran EPS dalam memediasi pengaruh ROE ke Harga Saham yang secara langsung berpengaruh negatif, namun setelah adanya EPS sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif.

Adapun saran dari penelitian ini yaitu, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk menambah bukti empiris pada manajemen keuangan mengenai peran *Earning Per Share* (EPS) dalam memediasi pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham, dan emiten diharapkan memperhatikan *Earning Per Share* (EPS) yang mempengaruhi harga saham perusahaannya dalam menilai pengambilan keputusan investasi saham oleh investor,. Besarnya EPS mampu memediasi pengaruh ROE ke harga saham yang secara langsung berpengaruh negatif, namun setelah adanya EPS sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif.

REFERENSI

- Bukit, Inka Natasya Hagaina and Achmad Herlanto Anggono. 2012. The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), and Earning Per Share (EPS) Toward Stock Return of LQ 45 for the Period of 2006-2011, *Review of Ingrative Business & Economic Research*,2(1), pp: 22-43.
- Butarbutar, 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2008-2010. *Skripsi* Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Chan, Kok Thim, Yap Voon Choong, Nur Qasrina Binti Asri. 2012. Stock Performance of the Property Sector in Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(2), pp: 241-246.
- Defrizal, Herry. 2005. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham dan Perbandingan Harga Saham dengan Nilai Normatif Studi Empiris : Pada Industry Sektor Property Yang Listed di BEJ. *Tesis* Sarjana S-2 Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.

- Dewi, Putu Dina Aristya dan Suaryana. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1), hal: 215-229.
- Devi, Putu Laksmi Savitri dan Ida Bagus Badjra. 2014. Pengaruh ROE, NPM, *Leverage*, dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham. *E-Journal Universitas Udayana*, 2(2), hal: 258-278.
- Dianasari, Novita, Henny Medyawati and Muhammad Yunanto. 2012. Financial Ratios, *Return* Stock and Financial Report: Do They Always Affect Each Other?. *The 3rd Uzbekistan-Indonesia International Joint Conference on Economic Development and Nation Character Building to Meet the Global Economic Challenges*, pp: 89-93.
- Estriani, 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay – Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Banda Aceh: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2013. *Analisis Investasi*. Edisi Keempat. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hunjra, Ahmed Imran *et al.* 2014. Impact of Dividend Policy, Earning per Share, *Return* on Equity, Profit after Tax on Stock Prices Impact of Dividend Policy, Earning per Share, *Return* on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. *Munich Personal RePEc Archive*, 2(3), pp: 109-115.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. Pengaruh Dividend Per Share, *Return* On Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal*, 1(1), hal: 104-123.
- Hutauruk, Martinus Robert, Sri Mintarti and Ardi Paminto. 2014. Influence of Fundamental Ratio, Market Ratio and Business Performance to The

Systematic Risk and Their Impacts to The *Return* on Shares at The Agricultural Sector Companies at The Indonesia Stock Exchange for The Period of 2010 -2013. *Academic Research International*, 5(5), pp: 149-168.

- Jogiyanto, S.H. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Julia,Nenden. 2008. Pengaruh Tingkat Likuiditas, *Return On Investment (ROI)* dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Sektor Properti Periode 2002-2006. *Widyatama Repository*.
- Kasmir, S.E., MM. 2011. *Manajemen Perbankan*. Edisi revisi 2008. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, Dr. 2013. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi-Cetakan ke-12. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khan, Ather Azim and Kanwal Iqbal Khan. 2011. Dividend Policy and Stock Prices – A Case of KSE-100 Index Companies. *Journal of commerce*, pp: 1-25.
- Manaje, Placido. 2012. Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines. *American International Journal of Contemporary Research*, 2(9), pp: 98-104.
- Menike and Prabath. 2014. The Impact of Accounting Variables on Stock Price: Evidence from the Colombo Stock Exchange, Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 5, pp: 125-137.
- Muhfiatun. 2011. Pengaruh Financial *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Earning Per Share (EPS) (Studi Pada Perusahaan yang Masuk Daftar Efek Syariah Tahun 2009. *Skripsi Sarjana Jurusan Keuangan Islam pada Fakultas syari`ah dan hukum Universitas Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta*.
- Mustikawati,Shinta Andriani. 2013. Pengaruh Earning Per Share dan Free Cash Flow terhadap Dividen Pay Out Ratio. *Perpustakaan UNIKOM*.
- Nurrohman, 2013. Pengaruh Earning Per Share, *Return Saham*, Kualitas Audit, dan Hasil Laba terhadap *Return Saham* Satu Tahun Kedepan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2011). *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. The Influence of Corporate Fundamental to Its Stock Price in Indonesian Public Companies. *Journal of Economic and Business*, 2(2), pp: 101-113.

- Patriawan, Dwiatma. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. *Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Pouraghajan, Abbasali *et al.* 2013. Investigation the Effect of Financial Ratios, Operating Cash Flows and Firm Size on Earnings Per Share: Evidence from the Tehran Stock Exchange, *International Reaserch Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(5), pp: 1026-1033.
- Pradhipta, Astri Chandra. 2014. Pengaruh Persepsi Karyawan Mengenai Pelatihan Terhadap *Turnover Intention* dimediasi Komitmen Afektif. *Economic and Business Research Festival*, hal: 158-175.
- Priatinah, Denies dan Prabandaru Adhe Kusuma. 2012. Pengaruh *Return On Investment* (ROI), Earning Per Share (EPS), dan Dividen Per Share (DPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010. *Jurnal Nominal*, 1(1), hal: 50-64.
- Ratih, Dorothea, Apriatni dan Saryadi. 2013. Pengaruh EPS, DER, ROE terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Social and Politic*, hal: 1-12.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Shehzad, Khurram and Aisha Ismail. 2014. Value relevance of Accounting Information and its Impact on Stock Prices: Case Study of Listed Banks at Karachi Stock Exchange. *International Journal of Economics*, volume 3 (1),pp: 40-48.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Silviana dan Rocky. 2013. Analysis of *Return On Assets* and Earning Per Share on Stock Market in The Banking Companies in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Securities Exchange). *3rd International Conference On Management (3rd ICM 2013) Proceeding*, pp: 291-298.
- Sugartiningsih. 2004. Analisis Pengaruh Antara Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham. *Skripsi Sarjana Jurusan Ekonomi Fakultas ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata*, Semarang.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.

- Susilo, Edy. 2013. Analisis Pengaruh EVA (Economic Value Added) dan Profitabilitas terhadap Earning Per Share (Study kasus Perusahaan Automotive dan Allied Products yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2010). *Tesis* Fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Vedd, Rishma, Paul Lazarony and Nataliya Yassinski. 2014. Multivariable Determining Earning per Share within the U.S. *Medical Laboratories & Research Industry*, 2(4), pp: 150-160.
- Wang, Junjie, Gang Fu, and Chao Luo. 2013. Accounting Information and Stock Price Reaction of Listed Companies — Empirical Evidence from 60 Listed Companies in Shanghai Stock Exchange. *Journal of Business & Management*. 2(2), pp:11-21.
- Weston J.Fred dan Eugene F. Brigham.2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Wiagustini, Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- www.bi.go.id, 2013.
- www.ericktus.blogspot.co.id, 2013.
- www.eriksefelsamosir.wordpress.com, 2014.