

**PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), EARNING PER SHARE (EPS), DAN
DEBT EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM**
(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode
2008-2011)

Rizky Agustine Putri Perdana
Darminto
Nengah Sudjana
Fakultas Ilmu Administrasi
Malang

Abstrak

Investasi yang diberikan kepada perusahaan akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Untuk menarik para investor agar berinvestasi di perusahaan, pihak manajemen seharusnya melakukan analisis rasio keuangan perusahaan sehingga mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, seperti menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan yaitu data sekunder. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan uji hipotesis menggunakan uji-t untuk menguji koefisien regresi parsial serta uji F untuk menguji koefisien regresi simultan dengan *level of significance* 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji normalitas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan, variabel *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan, sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci : ROE, EPS, DER, dan Harga Saham

1. PENDAHULUAN

Sasaran pembangunan di Indonesia adalah pertumbuhan ekonomi yang pesat, untuk mengimbanginya diperlukan dana yang cukup besar dimana pemenuhannya tidak bisa hanya mengandalkan sumber dari pemerintah saja tetapi dari partisipasi masyarakat yang ikut aktif dalam usaha menggerakkan perekonomian. Kegiatan yang dapat mendorong tumbuhnya perekonomian yaitu dengan investasi yang dilakukan masyarakat melalui pasar modal. Keputusan investasi di pasar modal perlu memperhatikan berbagai aspek. Aspek yang paling sulit adalah menentukan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Semakin banyak orang yang ingin membeli suatu saham perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung naik dan sebaliknya. Harga saham merupakan indikator yang tepat untuk mengukur tingkat prestasi dan efektivitas perusahaan karena berfluktuasi dari waktu ke waktu, bisa naik, turun atau mungkin tetap dalam beberapa waktu. Perubahan harga saham ini yang pasti tidak akan lepas dari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri, antara lain faktor ekonomi dari hasil kinerja perusahaan itu sendiri.

Hasil kinerja perusahaan dapat dicerminkan dari laporan keuangan suatu perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga dapat memperlihatkan tingkat profitabilitas perusahaan secara periodik yang telah di update. Laporan keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar analisis fundamental. Analisis fundamental dapat mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dari beberapa aspek, pada perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, rasio keuangan yang sering dipakai dalam menganalisis perubahan harga saham adalah ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), dan DER (*Debt Equity Ratio*). ROE merupakan perbandingan antara *Earning After Taxes* dengan modal sendiri. Informasi rasio ROE dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham atas modal sehingga jika nilai ROE perusahaan mengalami kenaikan maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu harga saham di pasar modal akan meningkat pula. EPS (*Earning Per Share*) menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode laporan keuangan. *Earning Per Share* (EPS) dikatakan

sebagai komponen utama karena dividen yang dibayarkan dari earning dan juga karena adanya hubungan positif antara perubahan earning dengan harga saham, artinya apabila nilai EPS suatu perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat pula. DER (*Debt Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara jumlah hutang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Rasio ini mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, yaitu apabila nilai DER suatu perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami penurunan..

Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu dari Nunuk Sri Astuti (2008) dan Anggrawit Kusumawardhani (2010). Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan mengenai hubungan sebab akibat atau kausal antara variabel yaitu variabel ROE (X_1), EPS (X_2), DER (X_3) terhadap variabel Harga Saham (Y).

2. KAJIAN PUSTAKA

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio ini yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauhmana perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Syamsuddin (2004:64), "*Return On Equity* merupakan salah satu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan". Rumus untuk menghitung ROE sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

(Syamsuddin, 2004:65)

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya Menurut Syamsuddin (2004:66), "EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh pemegang saham bisa untuk setiap lembar biasa yang beredar. Rumus untuk menghitung EPS sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

(Syamsuddin, 2004:66)

Menurut Tandelilin (2010:364), komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis fundamental adalah *earning per share (EPS)* atau disebut dengan laba per lembar saham.

Debt Equity Ratio (DER)

Debt Equity Ratio (DER) menunjukkan efisiensi perusahaan memanfaatkan ekuitas pemilik dalam rangka mengantisipasi hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Menurut Syamsuddin (2004:54), "*Debt Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh pemilik perusahaan". Rumus yang digunakan untuk menghitung DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Syamsuddin, 2004:71)

Menurut Dominic (2008:58) menjelaskan bahwa Debt Equity Ratio (DER) yaitu, "Rasio hutang (*debt*) terhadap modal (*equity*) merupakan salah satu parameter yang dapat digunakan untuk memahami kesehatan perusahaan dari segi permodalan".

Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Tandelilin (2010:26), "Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas". Menurut Jogiyanto (1998:10), "Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkann kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi". Menurut Darmadji dkk (2001:11), "Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri". Dahlan (2001:249), mempertegas "Pasar modal yang merupakan pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang", Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya secara umum pasar modal merupakan tempat atau pasar untuk memperjualbelikan

bermacam-macam instrument jangka panjang, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham).

Menurut Tandelilin (2010:30), “Instrumen pasar modal lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas”. pada dasarnya instrument pasar modal yaitu berupa sekuritas yang terdiri dari saham biasa, saham preferen, bukti right dan waran, obligasi, sekuritas derivative, dan reksadana.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara. Menurut Jogiyanto (1998:11), “Pasar modal mempunyai peranan penting, yaitu:

- a. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen.
- b. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam.
- c. Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana diantara peminjam dan pemberi pinjaman.

Investasi

Menurut Sunariyah (2004:4), “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang”. Tandelilin (2010:1) menjelaskan bahwa “Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang”.

Berdasarkan beberapa pendapat bahwa secara umum pengertian investasi adalah suatu kegiatan menempatkan uang atau dana yang dimiliki oleh investor dengan harapan untuk memperoleh tambahan keuntungan tertentu atas uang atau dana yang ditanamkan tersebut bisa dilakukan sendiri atau melalui perantara.

Tujuan investasi yaitu investasi diharapkan dapat menghasilkan sejumlah uang atas investasi yang dilakukan dan dapat meningkatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.

Saham

Menurut Anoraga dkk. (2006:58), “Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan”. Menurut Darmadji dkk. (2001:5), “Saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”.

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Secara umum jenis-jenis saham yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa yaitu bukti kepemilikan suatu perusahaan dengan kewajiban terbatas. Saham preferen yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi.

Pada dasarnya keuntungan investasi yaitu memperoleh dividen dan mendapatkan capital gain. Kerugian investasi yaitu capital loss dan likuidasi atau mengalami kebangkrutan.

Harga Saham

Menurut Anoraga dkk (2009:59), “*Market price* atau harga pasar merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dibagi menjadi dua yaitu faktor internal perusahaan yang dapat dinilai dengan kinerja keuangan perusahaan serta faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, sosial, dan politik suatu negara.

Analisis Saham

Analisis saham terbagi dalam 2 analisis, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Husnan (2005:307), “Analisis fundamental merupakan suatu analisis yang coba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa datang, menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham”.

Menurut Husnan (2005:341), “Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya di waktu yang lalu”.

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang dapat berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui apakah telah terjadi penyimpangan dalam melaksanakan aktivitas operasional perusahaan. Berikut ini kegunaan laporan keuangan yang digunakan manajer untuk menganalisis hubungan antara kinerja perusahaan dengan kenaikan harga saham dengan menggunakan laporan keuangan:

a. Pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham

Teori signal menyebutkan bahwa tingkat ROE yang tinggi akan mendorong para manager untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manager ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula harga saham, karena return atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. Pengaruh antara *Earning Per Share* (EPS) dengan harga saham

Teori signal (*signaling theory*) menyebutkan bahwa tingginya nilai EPS perusahaan dapat memberikan signal yang baik kepada para investor karena pada umumnya para investor tertarik dengan EPS yang besar. EPS yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan.

c. Pengaruh antara *Debt Equity Ratio* (DER) dengan harga saham

Teori dari Modigliani dan Miller yang dikutip oleh Sartono menyebutkan bahwa dimana apabila semua asumsi terpenuhi maka perusahaan akan semakin baik jika menggunakan hutang yang lebih besar karena akan menyebabkan pengurangan pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Jika nilai pasar meningkat maka harga saham di pasar modal juga akan meningkat.

Menurut Moeljadi (2006:48), "Terdapat lima kelompok rasio keuangan, yaitu :

a. Rasio Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-

kewajiban dalam jangka waktu pendek atau yang harus segera dibayar.

b. Rasio Aktivitas menunjukkan seberapa cepat unsur-unsur aktiva itu dikonversikan menjadi penjualan atau kas.

c. Rasio Leverage digunakan untuk mengukur penjamin hutang, baik dengan menggunakan total aktiva maupun modal sendiri.

d. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada maupun dengan menggunakan modal sendiri.

e. Rasio Nilai Pasar merupakan nilai pasar saham biasa yang ada dalam perusahaan.

HIPOTESIS

1. Variabel *Return On Equity* (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Debt Equity Ratio* (X3) secara simultan (bersama-sama) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

2. Variabel *Return On Equity* (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Debt Equity Ratio* (X3) secara parsial (individual) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y).

3. Variabel *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham (Y).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *explanatory reasearch*. Menurut Singarimbun (Ed, 2006:5), "*explanatory research* atau penelitian penjelasan adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa". Pendekatan analisisnya, metode yang digunakan dalam penelitian adalah pendekatan kuantitatif.

Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai bulan Juni 2012 yaitu sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian adalah purposive sampling, dimana sampel dipilih atas dasar kriteria atau pertimbangan tertentu sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan.

Data-data yang diperoleh sebelum disajikan dalam bentuk informasi akan diolah dan dianalisis dengan menggunakan bantuan program SPSS. Penelitian ini analisis data menggunakan sebagai berikut: analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda dengan uji F dan analisis parsial dengan uji t.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi berganda dengan 3 variabel independent yaitu *Return On Equity* (ROE) (X1), *Earning Per Share* (EPS) (X2), *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) dan 1 variabel dependent yaitu harga saham (Y). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SPSS versi 15 didapatkan ringkasan seperti pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Hasil Persamaan Regresi

Variabel	Koefisien β	Standardized Koefisien β	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
Constant	2,744		16,257	0,000	Signifikan
ROE (X1)	-0,001	-0,067	-0,519	0,607	Tidak Signifikan
EPS (X2)	0,000	0,895	6,517	0,000	Signifikan
DER (X3)	0,226	0,091	0,875	0,387	Tidak Signifikan
A	= 0,05				
Adjusted R ²	= 0,656				
F-Hitung	= 25,097				
F-Tabel	= 2,866				
Signifikansi	= 0,000				
t-tabel	= 2,028				

Sumber : data diolah

Model regresi yang didapatkan berdasarkan Tabel 1 adalah sebagai berikut :

$$Y = 2,744 - 0,001 \text{ ROE} + 0,000 \text{ EPS} + 0,226 \text{ DER} + e$$

Penjelasan model regresi pada Tabel 4 adalah sebagai berikut :

1. $\beta_0 = 2,744$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel ROE, EPS dan DER, maka Harga Saham sebesar 2,744. Dalam arti kata Harga Saham meningkat sebesar 2,744 sebelum atau tanpa adanya variabel ROE, EPS dan DER (X1, X2 dan X3 = 0).

2. $\beta_1 = -0,001$

Koefisien regresi X1 diperoleh sebesar -0,001. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif tidak signifikan antara variabel X₁ terhadap variabel Y, yang artinya apabila semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka variabel Harga Saham akan semakin rendah pula sebesar -0,001 kali, begitu pula sebaliknya di mana nilai X₂ dan X₃ bernilai 0.

3. $\beta_2 = 0,000$

Koefisien regresi X2 diperoleh sebesar 0,000. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara variabel X₂ terhadap variabel Y, yang artinya apabila semakin tinggi EPS suatu perusahaan maka variabel Harga Saham akan semakin meningkat pula sebesar

0,000 kali, begitu pula sebaliknya di mana nilai X₁ dan X₃ bernilai 0.

4. $B_4 = 0,226$

Koefisien regresi X3 diperoleh sebesar 0,226. Koefisien regresi ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara variabel X₃ terhadap variabel Y, yang artinya apabila semakin rendah DER suatu perusahaan maka variabel Harga Saham akan semakin menurun sebesar 0,226 kali, begitu pula sebaliknya di mana nilai X₁ dan X₂ bernilai 0.

Berdasarkan interpretasi hasil koefisien regresi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa variabel EPS (X2) dan DER (X3) berpengaruh terhadap harga saham yang dengan kata lain, apabila EPS (X2) meningkat maka akan diikuti oleh peningkatan harga saham sedangkan DER (X3) berpengaruh positif terhadap harga saham yang artinya jika DER tinggi maka akan diikuti peningkatan harga saham, dan ROE (X1) berpengaruh negatif yang artinya jika nilai ROE menurun maka harga saham juga akan menurun.

Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menguji Variabel *Return On Equity* (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Debt Equity Ratio* (X3) secara simultan (bersama-sama) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y). Uji hipotesis ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji F. Uji regresi simultan ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau untuk menguji tingkat keberartian hubungan seluruh koefisien regresi variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 2
Hasil Uji F Output SPSS

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,904	3	9,301	25,097	,000 ^a
	Residual	13,342	36	,371		
	Total	41,246	39			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, EPS

b. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber: data diolah

Tabel 3
Hasil Uji Simultan

F-hitung	F-tabel	Signifikansi
25,097	2,866	0,000

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil uji simultan pada Tabel 15 dapat diputuskan bahwa Ho untuk pengujian simultan ditolak karena nilai F hitung lebih besar

dari F tabel dan signifikansi kurang dari 0,05. Kesimpulan dari pengujian ini adalah terbukti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) (X1), *Earning Per Share* (EPS) (X2) dan *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y).

Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menguji Variabel *Return On Equity* (X1), *Earning Per Share* (X2), dan *Debt Equity Ratio* (X3) secara parsial (individual) signifikan berpengaruh terhadap Harga Saham (Y). Uji hipotesis ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji regresi parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independent *Return On Equity* (ROE) (X1), *Earning Per Share* (EPS) (X2) dan *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) secara sendiri-sendiri

Variabel Independent	Standardized β
ROE (X1)	-0,067
EPS (X2)	0,895
DER (X3)	0,091

berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y). Hasil uji t disajikan pada Tabel 14 berikut

Tabel 4
Hasil Uji t Output SPSS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,744	,169			16,257	,000					
ROE	-,001	,003	-,067		-,519	,607	,514	-,086	-,049	,543	1,841
EPS	,000	,000	,895		6,517	,000	,818	,736	,618	,477	2,097
DER	,226	,258	,091		,875	,387	-,227	-,144	,083	,836	1,196

a. Dependent Variable: LOG_Y

Sumber : data diolah

Tabel 5
Hasil Uji Parsial

Variabel Independent	t-hitung	Sig.	t-tabel	keterangan
ROE (X1)	-0,519	0,607	2,028	Tidak Signifikan
EPS (X2)	6,517	0,000		Signifikan
DER (X3)	0,875	0,387		Tidak Signifikan

Sumber data diolah

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa hanya variabel *Earning Per Share* (EPS) (X2) secara parsial atau sendiri-sendiri, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Y). Hasil tersebut diperoleh karena nilai signifikansi yang didapat kurang dari 0,05 dan nilai t-hitung yang lebih besar dari t-tabel.

Variabel *Return On Equity* (ROE) (X1), dan *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) secara parsial atau sendiri-sendiri, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham (Y). Hasil tersebut diperoleh karena nilai signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05 dan nilai t-hitung yang lebih kecil dari t-tabel.

Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menguji Variabel *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap Harga Saham (Y). Koefisien Beta dapat digunakan untuk mengetahui variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel Harga Saham (Y), dapat dilakukan dengan membandingkan koefisien regresi yang telah distandarisasi (*Standardized β*) antara variabel independen yang satu dengan yang lain. Variabel independen yang paling dominan pengaruhnya terhadap Harga Saham (Y) adalah variabel yang memiliki koefisien *Standardized β* yang paling besar.

Tabel 6

Penentuan Variabel Berpengaruh Dominan
Sumber data diolah

Berdasarkan pada Tabel 6, diketahui bahwa variabel bebas yang paling dominan yaitu variabel EPS (X2) karena mempunyai nilai *Standardized β* yang paling besar yaitu sebesar 0,895. Artinya, Harga Saham (Y) lebih banyak dipengaruhi oleh variabel EPS (X2) daripada variabel ROE (X1) dan DER (X3).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dapat digunakan untuk mengetahui kebaikan suatu model regresi digunakan koefisien determinasi. Hasil koefisien determinasi dari analisis regresi antara *Return On Equity* (ROE) (X1), *Earning Per Share* (EPS) (X2) dan *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) terhadap Harga Saham (Y) adalah sebesar 0,656 atau besarnya keragaman Harga Saham (Y) yang dapat dijelaskan oleh variabel *Return On Equity* (ROE) (X1), *Earning Per Share* (EPS) (X2) dan *Debt Equity Ratio* (DER) (X3) adalah sebesar 65,6%. Sedangkan sisanya sebesar 34,4% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati pada penelitian ini.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Return On Equity*/ ROE (X1), *Earning Per Share*/ EPS (X2), dan *Debt Equity Ratio*/ DER (X3) secara simultan terhadap Harga Saham (Y)

Variabel ROE, EPS, dan DER merupakan variabel bebas yang berpengaruh terhadap harga saham sebagai variabel terikat. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi milik perusahaan semakin kuat sehingga memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham demikian pula sebaliknya. Menurut Syamsuddin (2004:66), "Pada umumnya para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan". Semakin tinggi nilai EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan pula harga saham perusahaan bersangkutan. Menurut Syamsuddin (2004:54), "*Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh pemilik perusahaan". DER dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap harga saham. Berpengaruh positif dalam artian bahwa semakin rendah nilai DER maka akan semakin tinggi nilai harga saham perusahaan bersangkutan dan begitupula sebaliknya.

Hasil penelitian ini dengan menggunakan ketiga variabel bebas (ROE, EPS, dan DER) mempunyai kontribusi terhadap harga saham sebesar 65,6% yang berarti bahwa variasi harga saham dapat dijelaskan oleh model regresi sebesar 65,6%, sedangkan sisanya sebesar 34,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel ROE, EPS, dan DER terhadap harga saham dapat ditunjukkan dengan melihat hasil uji F yaitu nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($25,097 > 2,866$) dan signifikansi $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$), dari hasil uji F tersebut maka terbukti bahwa hipotesis pertama yang mengungkapkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari ROE, EPS, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham dapat diterima. Hal ini berarti dalam menilai saham perusahaan yang tercemin dalam harga saham, seorang investor dapat menggunakan ketiga variabel bebas dalam penelitian ini sebagai dasar dalam pembuatan keputusan investasi.

2. Pengaruh *Return On Equity*/ ROE (X1), *Earning Per Share*/ EPS (X2), dan *Debt Equity Ratio*/ DER (X3) secara parsial terhadap Harga Saham (Y)

a. Variabel *Return On Equity*/ ROE (X1)

Teori signal menyebutkan bahwa tingkat ROE yang tinggi akan mendorong para manager untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manager ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik. Investor akan sangat terbantu dengan melakukan analisis rasio ROE dalam mengambil keputusan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula harga saham, karena return atau penghasilan yang diperoleh pemilik perusahaan akan semakin tinggi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis linier berganda didapatkan ROE (X1) memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar -0,067. Nilai negatif tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas ROE (X1) memiliki pengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap harga saham yaitu apabila ROE mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham akan menurun sebesar 0,067 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan. Hasil penelitian ini didukung oleh dari Anggrawit Kusumawardani (2010) dan Kurniawati Listiningtyas (2008) menyatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai negatif masing-masing sebesar -1,023 dan -0,069, sedangkan Nunuk Sri Astuti (2009) menyatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dengan nilai negatif. Hasil penelitian ini menolak atau tidak sesuai dengan teori signal (*signaling theory*) yang menyebutkan bahwa semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan dan tentu saja konsekuensi logisnya adalah semakin meningkat pula kesejahteraan para pemegang saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga saham ikut meningkat. Hasil penelitian ini juga variabel ROE bernilai negatif berarti bahwa perusahaan tersebut tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan pemegang saham.

b. Variabel *Earning Per Share*/ EPS (X2)

Teori signal (*signaling theory*) menyebutkan bahwa tingginya nilai EPS perusahaan dapat memberikan signal yang baik kepada para investor karena pada

umumnya para investor tertarik dengan EPS yang besar. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan. Dengan kata lain EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel EPS (X2) memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0,895. Nilai tersebut berarti bahwa variabel bebas EPS (X2) memiliki pengaruh yang positif atau searah terhadap harga saham yaitu apabila EPS mengalami peningkatan sebesar Rp. 1, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,895 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan. Pengaruh EPS yang signifikan dan positif terhadap harga saham sesuai dan menerima teori signal. Hal ini berarti semakin tinggi EPS berarti semakin baik kinerja perusahaan sehingga saham yang dimiliki perusahaan tersebut banyak diminati investor yang mengakibatkan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Dari uji t didapat hasil bahwa variabel bebas EPS (X2) memiliki pengaruh signifikan secara individu (parsial) terhadap harga saham, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,517 > 2,028$) dan tingkat signifikansi lebih dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu 5% ($0,000 < 0,05$).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya dilakukan oleh Nunuk Sri Astuti (2009), Angrawit Kusumawardani (2010), Kurniawati Listiningtyas (2008), dan Siti Aniya (2008) yang menyatakan secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham masing-masing sebesar 2,782; 0,82; 1,083; dan 0,486 .

c. Variabel *Debt Equity Ratio/ DER* (X3)

Berdasarkan teori signal maka dapat dijabarkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yaitu semakin tinggi nilai DER maka akan semakin rendah harga saham perusahaan, karena nilai DER tinggi dapat memberikan signal negatif kepada para investor di Bursa Efek yang dapat menurunkan volume perdagangan sehingga juga akan menurunkan harga saham perusahaan. Teori lain dari Modigliani dan Miller yang dikutip oleh Sartono menyebutkan bahwa dimana apabila

semua asumsi terpenuhi maka perusahaan akan semakin baik jika menggunakan hutang yang lebih besar karena akan menyebabkan pengurangan pajak yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Jika nilai pasar meningkat maka harga saham di pasar modal juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda didapat variabel DER (X3) memiliki koefisien regresi yang menunjukkan nilai sebesar 0,091. Nilai positif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh yang searah antara DER dengan perubahan harga saham yaitu apabila DER mengalami peningkatan sebesar 1%, maka harga saham akan naik sebesar 0,091 satuan dengan asumsi variabel yang lainnya konstan. Hasil analisis regresi ini menolak atau tidak sesuai dengan teori signal bahwa DER yang tinggi maka akan semakin rendah harga saham perusahaan, akan tetapi hasil tersebut sesuai dan menerima teori yang diungkapkan Modigliani dan Miller yang dikutip oleh Sartono.

Hasil uji t didapatkan bahwa variabel bebas DER (X3) berpengaruh secara tidak signifikan secara individu (parsial) terhadap harga saham, hal ini dapat dilihat dari nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,875 < 2,028$) dan signifikan lebih dari derajat kepercayaan yang dipakai yaitu sebesar 5% ($0,387 < 0,05$). Hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa DER (X3) merupakan salah satu faktor yang berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham atau dengan kata lain DER merupakan faktor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan secara tidak nyata.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Angrawit Kusumawardani (2010) dan Siti Aniya (2008) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara tidak nyata terhadap harga saham masing-masing sebesar 1,024 dan 2,132.

3. Variabel bebas yang berpengaruh Dominan terhadap Harga Saham

Hasil pengukuran koefisien beta atau *standardized beta coefficients* dapat diketahui bahwa *Earning Per Share/ EPS* (X2) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham karena memiliki nilai koefisien beta yang paling besar diantara variabel bebas yang lainnya. Hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan variabel fundamental yaitu *Earning Per Share* (EPS),

karena EPS merupakan informasi yang dapat menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pada perhitungan analisis regresi linier berganda, dapat diketahui:

1. Variabel-variabel bebas *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham yang dilakukan dengan pengujian uji F. Analisis regresi linier berganda menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 25,097 sedangkan F_{tabel} pada taraf kurang dari 0,05 menunjukkan nilai sebesar 2,866. Uji F tersebut berarti F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel bebas terhadap variabel harga saham dapat diterima.
2. Variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap harga saham artinya variabel EPS dapat meningkatkan harga saham secara nyata. Variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, artinya variabel ROE dan DER dapat meningkatkan harga saham secara tidak nyata.
3. Berdasarkan nilai koefisien beta didapatkan bahwa variabel yang dominan mempengaruhi peningkatan harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS), karena EPS mempunyai nilai koefisien beta yang paling tinggi daripada variabel bebas yang lain.

Saran

1. Perusahaan sebaiknya selalu transparan dalam menerbitkan laporan keuangan dengan kondisi riil perusahaan di bursa efek sehingga tidak merugikan investor.
2. Para investor dalam melakukan pembelian saham suatu perusahaan hendaknya dapat membaca kinerja perusahaan dari kinerja keuangannya yang diinterpretasikan dalam rasio-rasio keuangan sehingga investor memperoleh hasil yang sesuai dengan

tujuannya yang menginginkan deviden yang tinggi.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Amirullah dan Widayat. 2002. *Riset Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarta. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: PT. Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Azwar, saifuddin. 2001. *Metode Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, E. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: YKPN.
- Jogiyanto. 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif)*. Malang: IKAPI Jatim.
- Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Rangkuti, Freddy. 2005. *Riset Pemasaran*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

- Sartono, Agus, R. 1996. *Majemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Siamat, Dahlan. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta: LPFE Universitas Indonesia.
- Singarimbun, Masri dan Efendi Sofian. 2006. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP3ES.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: YKPN.
- Sundjaja, S. Ridwan dan Inge Barlin. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Intan Sejati.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Weston, Fred J and Brigham Eugene F. 1993. *Manajemen Keuangan*. Terjemahan Oleh Dodo Sukarto, et al. Jakarta: Erlangga.