

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

(Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)

Muhammad Ircham

Siti Ragil Handayani

Muhammad Saifi

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email : muhammad.ircham@rocketmail.com

ABSTRAK

Seiring dengan membaiknya perekonomian Indonesia jumlah emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia meningkat. Meningkatnya jumlah emiten akan membawa kearah yang lebih baik pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain bagi perusahaan akan lebih mudah dalam memperoleh modal, dan bagi investor akan mendapatkan *return*. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, Perusahaan makanan dan minuman berpengaruh terhadap harga saham. Dan mengetahui variabel bebas manakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 sebanyak 14 perusahaan. Dengan teknik *Purposive Sampling* diperoleh 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ROE, EPS, DAR, DER secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial DER, DAR dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh negativ terhadap harga saham. Dan EPS memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham.

Kata kunci: Struktur modal, profitabilitas, harga saham

ABSTRACT

Along with the improving economy of Indonesia number of issuers in Indonesia Stock Exchange is increased. The increasing number of issuers will take toward better parties concerned, among other things will be easier for companies to raise capital and for investors will get a return. The purpose of this study was to find out that the Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Earning Per Share, Return On Equity in Corporate foods and drinks affect the stock price. And determine which of the independent variables dominant influence on stock prices. The population was food and beverage company where listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009-2012 as many as 14 companies. By using purposive sampling technique acquired 10 companies that fit the criteria as the ample of this study. The analysis technique used is multiple linear regression. The study concluded that the ROE, EPS, DAR, DER simultaneously have a significant effect on stock prices. Partially DER, DAR and EPS has a positive effect on stock prices, while ROE negativ effect on stock prices. And EPS has a dominant influence on stock prices.

Key word : Capital structure, profitability, stock price

PENDAHULUAN

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari investor ke perusahaan emiten. Investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki. Manfaat pasar modal bagi pembangunan perekonomian nasional secara langsung adalah (1) memperbaiki struktur permodalan perusahaan, (2) menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal, (3) menunjang terciptanya perekonomian yang sehat, (4) meningkatkan penerimaan negara. Bagi pemilik modal (investor), keberadaan pasar modal diperlukan sebagai wadah untuk berinvestasi, yaitu dengan mendapatkan deviden bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi. Selain itu, investor dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang bisa mengurangi risiko (Astuti, 2010:5).

Persoalan yang timbul adalah sejauh mana kinerja perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal. Harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan *go public* meningkat, nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Di bursa efek, hal itu akan diapresiasi oleh pasar dalam bentuk kenaikan harga sahamnya. Sebaliknya, berita buruk tentang kinerja perusahaan akan diikuti dengan penurunan harga sahamnya di pasar modal. Hal tersebut merupakan argumentasi yang melandasi mengapa perubahan harga saham relevan dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan yang *go public*.

Melihat peran perusahaan makanan dan minuman yang strategis, maka peneliti memilih perusahaan-perusahaan pada industri tersebut sebagai objek penelitian. Meski disadari bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kondisi perusahaan sangat luas dan kompleks yang cakupannya tidak hanya meliputi kondisi internal perusahaan tetapi juga kondisi makro ekonomi yang berada diluar

kendali perusahaan, oleh karena itu penelitian ini dibatasi hanya menganalisis faktor-faktor yang meliputi aspek kinerja keuangan yang diwakili oleh *DER*, *DAR*, *EPS*, dan *ROE*. Dari uraian tersebut, maka peneliti memberi judul:

"PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009 – 2012) "

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk 1) Mengetahui bahwa struktur modal dan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman berpengaruh terhadap harga saham. 2) Untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2009-2012

TINJAUAN PUSTAKA STRUKTUR MODAL

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal (Weston & Copeland, 2010:19). Menurut Riyanto (2001:296), "Struktur Modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri." Rasio struktur modal: 1) *Debt to Equity Ratio*; 2) *Debt to asset ratio*.

Menurut Mulyadi dalam Sisca, (2010:9), "*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to equity ratio* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas." Semakin besar *DER* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Kreditur jangka panjang lebih menyukai rasio *DER* yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik modal sehingga semakin kecil resiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang (Retno, 2010:8). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan

keuntungan bagi perusahaan. DAR yang rendah menunjukkan bahwa dana perusahaan sedikit dibiayai oleh hutang, hal ini dapat mempengaruhi peningkatan harga saham. Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

PROFITABILITAS

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham & Houston, 2010:146). Sedangkan menurut (Sudana 2011: 22) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber - sumber yang dimiliki perusahaan. Pengertian lain menyatakan bahwa, rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi, 2008:42).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang di gunakan adalah: *Return on equity* dan *Earning per share*. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009:361), “Rasio ROE menggambarkan tingkat kekuatan pendapatan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham atas investasi yang dilakukan dan rasio ini pula dapat digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih dalam satu industri. Bentuk modal yang digunakan oleh pemegang saham dalam rasio ini bisa digunakan untuk menggambarkan pasar.” ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemilik saham. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan menghasilkan tingkat pengembalian saham besar.

EPS adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi para pemiliknya. Analisis EPS sering digunakan para investor karena mencerminkan kemungkinan tingkat laba yang diperoleh oleh pemegang saham. EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor. Menurut Raharjo dalam Prasetya (2011:39), “EPS merupakan salah satu rasio saham. EPS, merupakan salah satu angka yang dipertimbangkan oleh analisis saham dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba setelah pajak dikurangi deviden saham preferen.) dengan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar

selama periode tertentu atau dapat dikatakan EPS merupakan tolak ukur profitabilitas modal yang telah ditanamkan pemegang saham.”

HARGA SAHAM

berdasarkan undang-undang perseroan yang berlaku di Indonesia, saham adalah surat berharga sebagai bukti pernyataan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) (Sunariyah, 2006:127)

Harga saham adalah sejumlah nilai dalam mata uang rupiah yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek di Bursa (idx.co.id). Harga saham juga dapat didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan.

HIPOTESIS PENELITIAN

1. Variabel DER, DAR, EPS, dan ROE berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham.
2. Variabel EPS berpengaruh dominan terhadap Harga Saham (Hidly, 2012)

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif. yaitu mengetahui pengaruh *DER*, *DAR*, *EPS*, dan *ROE* terhadap Harga Saham, dengan menggunakan analisis regresi.

Variabel Penelitian:

$X_1 = DER$ (*Debt to equity ratio*), *Debt to equity ratio* mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas.

$X_2 = DAR$ (*Debt to asset ratio*), DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang (Retno, 2010:8). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. DAR yang rendah menunjukkan bahwa dana perusahaan sedikit dibiayai oleh hutang, hal ini dapat mempengaruhi peningkatan harga saham. Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

$X_3 = \text{EPS}$ (*Earning Per Share*), Menurut Raharjo dalam Prasetya (2011:39), “EPS merupakan salah satu rasio saham. EPS, merupakan salah satu angka yang dipertimbangkan oleh analisis saham dihitung dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba setelah pajak dikurangi deviden saham preferen.) dengan rata-rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar selama periode tertentu atau dapat dikatakan EPS merupakan tolak ukur profitabilitas modal yang telah ditanamkan pemegang saham.” Mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa.

$X_4 = \text{ROE}$ (*Return On Equity*), Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009:361), “Rasio ini menggambarkan tingkat kekuatan pendapatan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham atas investasi yang dilakukan dan rasio ini pula dapat digunakan untuk membandingkan dua perusahaan atau lebih dalam satu industri. Bentuk modal yang digunakan oleh pemegang saham dalam rasio ini bisa digunakan untuk menggambarkan pasar.”

$Y = \text{harga saham}$, (*closing price*), Harga saham menggambarkan penilaian pasar atas kemampuan (kinerja) perusahaan. Dalam penelitian indikator harga saham adalah harga penutupan (*closing price*). “Harga penutupan merupakan harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli Efek yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler” (idx.co.id). Harga penutupan yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2009 sampai 2012.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 sebanyak 14 perusahaan. sampel penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis regresi berganda, Untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh beberapa variabel bebas (*independent variabel*) terhadap satu variabel terikat (*dependent variabel*), model analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i} + e_i$

Uji signifikan secara simultan (uji F) dan uji secara simultan (uji t) serta uji variabel yang dominan (koefisien beta).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Thn	Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata
2009	DER	10	0.14	2.45	0.9370
	DAR	10	0.21	0.68	0.4600
	EPS	10	18.53	7900.00	893.2010
	ROE	10	8.25	46.69	23.8740
	SAHAM	10	62.00	4500.00	1211.2000
2010	DER	10	0.20	2.25	1.0340
	DAR	10	0.16	0.70	0.4800
	EPS	10	7.00	8715.13	996.6550
	ROE	10	5.22	33.58	22.1100
	SAHAM	10	80.00	10750.00	2077.5000
2011	DER	10	0.22	1.72	0.9380
	DAR	10	0.18	0.63	0.4600
	EPS	10	8.65	9474.39	1122.7100
	ROE	10	6.52	35.76	20.5340
	SAHAM	10	111.50	14250.00	2422.1500
2012	DER	10	0.26	1.72	0.8900
	DAR	10	0.20	0.63	0.4480
	EPS	10	9.92	9373.86	1097.2830
	ROE	10	7.65	37.69	19.2800
	SAHAM	10	180.00	20000.00	3339.0000

Sumber: Data SPSS diolah, 2014

HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA:

Analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER, DAR, EPS dan ROE terhadap harga saham. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS terhadap data-data yang berupa analisis rasio. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada table berikut ini.

Tabel 2. Analisis regresi linier berganda

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>
Kontanta	1.038	
DER	0.474	0.413
DAR	1.913	0.422
EPS	0.505	0.671
ROE	-0.024	- 0.409

Sumber: Data SPSS diolah, 2014

Model regresi linier berganda berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel 2 dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = 1.038 + 0.474\text{DER} + 1.913\text{DAR} + 0.505\text{EPS} - 0.024\text{ROE}$$

Dari persamaan tersebut, dapat diketahui bahwa DER, DAR, EPS dan ROE berpengaruh terhadap harga saham, DER, DAR dan EPS memiliki pengaruh positif (berbanding lurus) terhadap harga saham, sedangkan ROE memiliki pengaruh negative (berbanding terbalik) terhadap harga saham.

Tabel 3. Hasil Analisis Korelasi Dan Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel terikat	Variabel bebas	R	R^2
HARGA SAHAM	DER, DAR, EPS, ROE	0.689	0.475

Sumber: Data SPSS diolah, 2014.

Diketahui koefisien R sebesar 0.689 yang berarti hubungan antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat kuat.

Untuk mengukur besarnya sumbangan variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat dilakukan melalui uji koefisien determinasi berganda (R^2). Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan pada table 4.6 diperoleh nilai R^2 adalah sebesar 0,475 hal ini berarti bahwa variabel DER, DAR, EPS dan ROE secara simultan dapat menjelaskan 47.5% variasi besarnya perubahan harga saham, sedangkan perubahan harga saham yang lain dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti yaitu sebesar 52.5%.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis I

Variabel terikat	Var. bebas	F hitung	F table ($\alpha=0,05$; $df=35$; $k=4$)	Sig. F	Kep. thd Ho
HARGA SAHAM	DER, DAR, EPS, ROE	7.922	2.64	0.000	Ditolak

Sumber: Data SPSS diolah, 2014.

Dari hasil uji statistik pada tabel di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 7.922. Sedangkan nilai F tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 serta $df=35$ dan $k=4$ adalah sebesar 2,64. Karena nilai F hitung > F tabel maka H_0 ditolak. Dengan demikian diperoleh kesimpulan bahwa secara bersama-sama variabel DER, DAR, EPS, ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga

saham. Dengan demikian, Hipotesis 1 yang berbunyi: diduga variabel DER, DAR, EPS, ROE berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada industri makanan dan minuman di BEI dapat diterima.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis II

Variabel Terikat	Variabel Bebas	<i>Standardized Coefficients</i>
HARGA SAHAM	DER	0.413
	DAR	0.422
	EPS	0.671
	ROE	- 0.409

Sumber: Data SPSS diolah, 2014.

Berdasarkan tabel di atas diketahui koefisien beta yang paling besar adalah EPS yaitu 0.671 jika dibandingkan dengan variabel lain. Dengan demikian, Hipotesis II yaitu diduga variabel EPS yang berpengaruh dominan terhadap harga saham pada industri makanan dan minuman di BEI dapat diterima.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Debt to Equity ratio (DER)* terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ini, nilai DER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, artinya semakin tinggi nilai DER maka akan semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, jika semakin turun nilai DER maka akan diikuti penurunan harga saham. Besarnya koefisien regresi DER adalah 0.474, artinya jika nilai DER meningkat Rp 1 maka akan diikuti peningkatan harga saham Rp 0.474. Sebaliknya jika terjadi penurunan nilai DER Rp 1 maka akan diikuti penurunan harga saham sebesar Rp 0.474.

Debt to equity ratio mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. DER berpengaruh positif terhadap harga saham menunjukkan bahwa investor memperhatikan berapa besar modal yang dibiayai oleh mereka kepada perusahaan untuk menghasilkan laba bersih untuk mereka. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan dana yang disediakan oleh kreditur untuk menghasilkan laba. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Tika (2012) yang menyatakan bahwa

DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt to asset ratio (DAR)* terhadap Harga Saham

Rasio profitabilitas yang diprosikan melalui *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Artinya, jika terjadi peningkatan nilai DAR maka akan diikuti oleh peningkatan harga saham. Sebaliknya, jika terjadi penurunan nilai DAR maka akan diikuti oleh penurunan harga saham. Besarnya koefisien regresi DAR sebesar 1,913, yang berarti jika terjadi peningkatan DAR sebesar Rp 1 maka akan mengakibatkan peningkatan harga saham Rp 1,913, sebaliknya jika terjadi penurunan DAR sebesar Rp 1 maka akan mengakibatkan penurunan harga saham sebesar Rp 1,913.

Hasil analisis regresi menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara variabel DAR terhadap harga saham, hal ini disebabkan karena ketika rata-rata DAR mengalami peningkatan diikuti dengan kenaikan harga saham seperti disajikan pada tabel 4.1. Pada tahun 2009 rata-rata DAR sebesar 0.4600 dengan rata-rata harga saham sebesar 1211.2000. pada tahun 2010, DAR mengalami peningkatan menjadi 0.4800 namun harga saham justru mengalami peningkatan menjadi 2077.5000. Berbeda untuk tahun 2011, rata-rata DAR mengalami penurunan menjadi 0.4600 sedangkan rata-rata harga saham meningkat menjadi 2422.1500. Penurunan nilai DAR pada tahun 2012 terus terjadi hingga mencapai 0.4480 tetapi justru rata-rata harga saham meningkat tajam menjadi 3339.000.

DAR berpengaruh positif terhadap harga saham terjadi karena strategi perusahaan dalam pendanaan terkait dengan teori struktur modal yaitu teori *Trade off theory*. Menurut Brigham dan Houston (2010 : 183), *trade-off theory* adalah adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen. Penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor. Selain itu, ketika aktivitas perusahaan semakin tinggi dapat disinyalir bahwa produknya mampu menembus pasar yang ditargetkan dan akan mendatangkan tingkat

keuntungan yang semakin tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan makanan dan minuman merupakan produk makanan yang memang dibutuhkan oleh masyarakat guna memenuhi kebutuhan sehari-hari, sehingga disinyalir target penjualan dapat tercapai. Jadi, meskipun DAR tinggi, tetapi laba yang mengalir kepada investor tetap tinggi yang menyebabkan harga saham juga tinggi.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan dibiayai dengan total hutang (Retno, 2010:8). Nilai yang tinggi pada DAR ini menunjukkan sebagian besar kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini menyebabkan risiko yang tinggi, karena keuntungan yang didapat perusahaan akan diprioritaskan untuk membayar beban bunga dan pokok hutang. Risiko yang tinggi menyebabkan harga saham turun karena saham kurang diminati investor dan permintaan saham pun menurun.

3. Pengaruh *Earning per share (EPS)* terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi EPS maka akan semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, jika terjadi penurunan EPS maka akan diikuti penurunan harga saham. Besarnya koefisien regresi EPS adalah 0.505, jika terjadi peningkatan EPS Rp 1 maka harga saham akan meningkat sebesar Rp 0,505. Sedangkan jika terjadi penurunan EPS Rp 1 maka akan terjadi penurunan harga saham sebesar Rp 0,505.

EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang tingkat pengembalian atau pendapatan yang cukup besar bagi para investor, oleh karena itu analisis EPS sering digunakan para investor karena mencerminkan kemungkinan tingkat laba yang diperoleh oleh pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian Tika (2012) dan Hidly (2012) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ini juga dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh dominan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Endah (2011), Tika (2012) dan Hidly (2012) yang mengatakan bahwa EPS

berpengaruh dominan terhadap harga saham. Artinya, EPS merupakan variabel yang paling baik dalam memprediksi harga saham. *Earning per Share* (EPS) adalah rasio-rasio profitabilitas yang mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Menurut Tandelilin (2010:372) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Nilai yang tinggi pada rasio EPS ini menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor tinggi pula. Hal ini tentunya akan menarik minat investor membeli saham, dan karena tingkat permintaan yang tinggi ini akan menyebabkan harga saham naik.

4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROE berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham. Artinya, apabila terjadi peningkatan ROE maka akan diikuti penurunan harga saham. Sebaliknya, jika terjadi penurunan ROE maka akan diikuti peningkatan harga saham. Besarnya koefisien regresi variabel *Return on Equity* (ROE) adalah 0.024. Hal ini berarti bahwa peningkatan ROE sebesar 1 rupiah akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0.024 rupiah. Sebaliknya, jika terjadi penurunan ROE sebesar 1 rupiah akan menyebabkan peningkatan harga saham sebesar 0.024 rupiah.

ROE berpengaruh negatif signifikan memberikan makna bahwa ROE yang tinggi menandakan bahwa perusahaan makanan dan minuman yang diteliti mengalami peningkatan harga saham meskipun mengalami penurunan nilai ROE. Hal ini dapat dilihat dari nilai rata-rata ROE (tabel 4.1) pada tahun 2009 sebesar 23.8740 dengan rata-rata harga saham sebesar 1211.2000. pada tahun 2010, ROE mengalami penurunan menjadi 22.1100 namun harga saham justru mengalami peningkatan menjadi 2077.5000. Kondisi tersebut juga terjadi pada tahun 2011, rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 20.5340 sedangkan rata-rata harga saham meningkat menjadi 2422.1500. Demikian pula yang terjadi pada tahun 2012, nilai rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 19.2800 tetapi justru rata-rata harga saham meningkat tajam menjadi 3339.000. Kenyataan tersebut menunjukkan

bahwa kemampuan perusahaan makanan dan minuman kurang maksimal dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, jika tingkat pertumbuhan nilainya tinggi maka nilai harga saham yang ditentukan juga akan semakin tinggi.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Hidly (2012) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. ROE adalah ukuran tertentu dari return yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan. ROE juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Nilai yang tinggi pada ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor tinggi pula. Hal ini tentunya akan menarik minat investor membeli saham, dan karena tingkat permintaan yang tinggi ini akan menyebabkan harga saham naik.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan melalui ROE dan EPS serta struktur modal yang diprosikan melalui DAR dan DER secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dapat juga disimpulkan bahwa DER, DAR, EPS dan ROE memberikan dukungan yang kuat terhadap perubahan harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa empat variabel ini merupakan faktor yang informatif dalam menentukan perubahan harga saham.

Dapat diketahui pula bahwa DER, DAR dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham. Jika terjadi peningkatan nilai DER, DAR dan EPS akan menyebabkan peningkatan harga saham. Sebaliknya, jika terjadi peningkatan nilai ROE justru akan menurunkan harga saham.

Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham. EPS yang tinggi, menarik bagi investor karena EPS menunjukkan laba yang berhak diterima investor atas satu lembar saham yang dimilikinya

SARAN

1. Bagi investor, meskipun DER, DAR, EPS dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun investor perlu

- memperhatikan faktor atau rasio-rasio lain yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan makanan dan minuman sebaiknya memperhatikan rasio DER, DAR, EPS dan ROE karena keempat variabel tersebut dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan membeli saham. Saham yang banyak diminati oleh investor tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan (dalam hal ini meningkatkan harga saham), yaitu sebagai sumber dana perusahaan dari sisi modal, sehingga perusahaan dapat memiliki dana yang cukup untuk melakukan kegiatan perusahaan untuk meningkatkan laba.
 3. Bagi peneliti lain, hendaknya mengembangkan faktor lain atau rasio yang lain yang dapat mempengaruhi harga saham dengan jumlah emiten yang lebih banyak sehingga penarikan kesimpulan dapat dilakukan lebih tepat

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Ardi. 2011. *Pasar Modal*. Purwokerto.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of Financial Management)*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Novianti, Endah 2011. *Pengaruh Return on equity (ROE), Return on invesment (ROI) Earning per Share (EPS) dan Price Earning Ratio terhadap Harga saham perusahaan food and baverage 2006-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Hanafi, Mamduh H. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPF E.
- Horne, J Van, dan Wachowicz J.M. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan Heru Sutojo. Jakarta: Salemba empat.
- Imam Ghozali, 2009, *Manajemen Keuangan*, BPF E, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur & Bambang Supomo. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis (Untuk Akuntansi Dan Manajemen Keuangan)*. Yogyakarta : BPF E.
- Prasetya, Irwan. 2011. *Analisis Profitabilitas , Rasio Solvabilitas, dan Rasio Likuiditas Terhadap Harga Saham Perbankan Tahun 2007-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Retno, Dwi. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Malang.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi kelima, Yogyakarta: BPF E UGM.
- Salma, Hidly. 2012. *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Manufaktur Tahun 2008-2010*. Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Sisca. 2011. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham PT. Indofood Sukses Makmur tbk*. Di akses pada tanggal 15 April 2014 dari http://fransiscadotcom.wordpress.com/2011/10/23/analisis.pengaruh_kinerja.keuangan.terhadap.harga.saham.pt.indofood.sukses.makmur.tbk.abstrak/
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik)*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Pertama, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta : Penerbit Kanisius
- Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh : Drs. A. Jaka Wasana, M.S.M & Ir. Kibrandoko, M.S.M. Jilid 2. Tangerang : Aksara Publisher.