



TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**PENGARUH *DEBT ON EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2011-2014
(STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*)**



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

IRMA RETA

NIM. 500628319

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS TERBUKA

JAKARTA

2018

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN**

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul Pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014 (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage*) adalah hasil karya saya sendiri dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Batam, 12 Februari 2018
Yang Menyatakan



(IRMA RETA)
NIM. 500628319

ABSTRACT

EFFECT OF DEBT ON EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY AND EARNING PER SHARE ON SHARE PRICE IN MANUFACTURING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011-2014 (STUDY ON FOOD AND BEVERAGE COMPANY)

Irma Reta

irmareta@yahoo.co.id

Graduate Studies Program
Indonesia Open University

Investors who buy shares will affect to the stock prices at the companies in the capital market. Stock is one of the type of the investment that is very attractive but high risk, stocks have high risk high return characteristics, the higher the level of profit to be gained then the risk will also to be high too. The stock price of a company is highly fluctuating and unpredictable, thus increasing the risk of greater loss. To reduce the risk, investors should know what factors affect to the stock price. Before investing in stocks it should be ensured that the investments to be made are appropriate. This can be done by applying various alternative ways of assessing whether the selected stock is a stock that will provide benefits in the future. This study aims to analyze the effect of Debt On Equity Ratio, Return On Equity and Earning Per Share to the stock prices at Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2014. Debt On Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share and share price are measured by looking at the summary of the performance of financial statements at Food and Beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2011-2014. Data is taken from a summary of the company's financial statements for four years from 2011-2014. The sample in this study are 11 companies listed in Indonesia Stock Exchange. Statistical method used is panel data model analysis. The results of this study show that Debt On Equity Ratio and Earning Per Share is significantly influence to the stock price and Return On Equity is don't have a significant effect on stock prices.

Keywords: Debt On Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, Stock Price.

ABSTRAK

PENGARUH *DEBT ON EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY* DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2011-2014 (STUDI PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE*)

Irma Reta
irmareta@yahoo.co.id

Program Pasca Sarjana
 Universitas Terbuka

Investor yang membeli saham akan mempengaruhi harga saham pada perusahaan di pasar modal. Saham adalah salah satu jenis investasi yang sangat menarik namun berisiko tinggi, saham memiliki karakteristik *high risk high return*, semakin tinggi tingkat keuntungan yang akan diperoleh maka risikonya juga akan semakin tinggi pula. Harga saham suatu perusahaan sangat berfluktuasi dan tidak dapat diprediksi dengan tepat, sehingga bisa meningkatkan risiko akan kerugian yang lebih besar. Untuk mengurangi risiko tersebut, maka investor sebaiknya mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Sebelum melakukan investasi saham harus dipastikan bahwa investasi yang akan dilakukan adalah tepat. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan berbagai alternatif cara penilaian apakah saham yang dipilih adalah merupakan saham yang akan memberikan keuntungan di waktu yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan harga saham diukur dengan melihat di dalam ringkasan kinerja laporan keuangan pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Data diambil dari ringkasan laporan keuangan perusahaan selama empat tahun dari 2011-2014. Sampel dalam penelitian ini 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode statistik yang digunakan adalah analisis model data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt On Equity Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Serta rasio *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci : *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, Harga Saham.

PERSETUJUAN TAPM

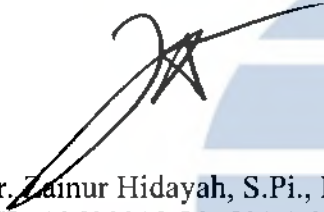
Judul TAPM : Pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014 (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage*).

Penyusun TAPM : Irma Reta
 NIM : 500628319
 Program Studi : Manajemen Keuangan
 Hari/Tanggal : Rabu, 11 April 2018

Menyetujui :

Pembimbing II

Pembimbing I


 Dr. Zainur Hidayah, S.Pi., M.M
 NIP. 19690313 200501 1 001


 Dr. Mahyus Ekananda, M.M, M.S.E


Penguji Ahli



 Dr. Said Kelana Asnawi, M.M

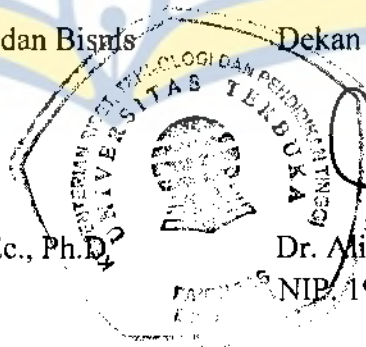
Mengetahui,

Ketua Pascasarjana Ekonomi dan Bisnis

Dekan Fakultas Ekonomi


 Rini Yayuk Priyati, S.E., M.Ec., Ph.D
 NIP. 19761012 200112 2 002


 Dr. Ali Muktiyanto, S.E., M.Si.
 NIP. 19720824 200012 1 001



**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

PENGESAHAN

NAMA : Irma Reta
 NIM : 500628319
 PROGRAM STUDI : Manajemen Keuangan
 JUDUL TAPM : Pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014 (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage*).

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Rabu, 11 April 2018

Waktu : 09.30 – 11.15 WIB

Dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Ketua Komisi Penguji :
 Rini Yayuk Priyati, SE., M.Ec., Ph.D

Tandatangan

Penguji Ahli :
 Dr. Said Kelana Asnawi, M.M

Pembimbing I :
 Dr. Mahyus Ekananda, M.M, M.S.E

Pembimbing II :
 Dr. Zainur Hidayah, S.Pi., M.M

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa. Dengan segala kerendahan hati dan rasa bersyukur, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis ini yang berjudul “Pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014 (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage*)”. Tesis ini merupakan tugas akhir dalam rangka memperoleh gelar Magister Manajemen dalam program ilmu Manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka UPBJJ UT Batam.

Penulis menyadari bahwa penyusunan Tesis ini telah mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini perkenankanlah penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka.
2. Kepala UPBJJ UT Batam selaku penyelenggara Program Pasca Sarjana.
3. Bapak Dr. Mahyus Ekananda, M.M, M.S.E selaku Pembimbing I atas kesediaannya selaku Pembimbing yang membantu dalam memecahkan kesulitan materi dalam penulisan Tesis ini.
4. Bapak Dr. Zainur Hidayah, S.Pi., M.M atas kesediaannya selaku Pembimbing II yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing dalam penulisan Tesis ini.

5. Kabid Program Program Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Terbuka.
6. Seluruh Dosen dan Staff Akademik Universitas Terbuka yang telah memberikan pengajaran dan ilmu kepada penulis selama ini.
7. Orang Tua dan Adik saya yang telah memberikan pengorbanannya dan dukungan selama penulisan Tesis ini terjadi.
8. Seluruh Rekan-rekan UT Batam yang tidak bisa disebut satu persatu yang selama ini turut serta memberikan bantuan, semangat, dukungan kepada penulis.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan Tesis ini masih terdapat banyak kekurangan, maka untuk itu penulis menerima saran dan kritik yang bersifat membangun guna kesempurnaan tulisan ini. Akhirnya penulis mengucapkan terima kasih, semoga Tesis ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan juga khususnya bagi penulis supaya dapat digunakan dengan sebaik-baiknya.

Batam, Februari 2018

Irma Reta

Riwayat Hidup

Nama : Irma Reta
NIM : 500628319
Program Studi : Manajemen Keuangan
Tempat/Tanggal Lahir : Batam, 12 Maret 1990

Riwayat Pendidikan : Lulus SD di SDN 014 Batam pada tahun 2002
Lulus SMP di SMPN 6 Batam pada tahun 2005
Lulus SMA di SMAN 3 Batam pada tahun 2008
Lulus S1 di STMIK Putera Batam pada tahun 2012

Riwayat Pekerjaan : Oktober s/d Desember 2009 di PT. SM Engineering Batam
Desember 2009 s/d September 2012 di PT. Sat Nusapersada Tbk
Oktober s/d Desember 2012 di PT. BPRS Vitka Central Batam
Tahun 2013 s/d Sekarang di Lembaga Penyiaran Publik Radio
Republik Indonesia Stasiun Batam

Batam, Februari 2018

Irma Reta
NIM. 500628319

Daftar Isi

	Halaman
Abstrak.....	i
Lembar Persetujuan.....	iii
Lembar Pengesahan.....	iv
Kata Pengantar.....	v
Riwayat Hidup.....	vii
Daftar Isi.....	viii
Daftar Bagan.....	x
Daftar Tabel.....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Kegunaan Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Kajian Teori.....	14
B. Penelitian Terdahulu.....	38
C. Kerangka Berpikir.....	44
D. Operasionalisasi Variabel.....	46

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian.....	50
B. Populasi dan Sampel	50
C. Instrumen Penelitian.....	53
D. Prosedur Pengumpulan Data.....	54
E. Metode Analisis Data.....	54

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian.....	63
B. Hasil	63
C. Pembahasan.....	70
D. Aspek Manajerial/Koherensi Penelitian.....	73

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	75
B. Saran	76

DAFTAR PUSTAKA	77
----------------------	----

DAFTAR BAGAN	81
--------------------	----

DAFTAR TABEL.....	82
-------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN.....	86
----------------------	----

Daftar Bagan

Halaman

Bagan 2.1 Kerangka Berpikir	45
-----------------------------------	----



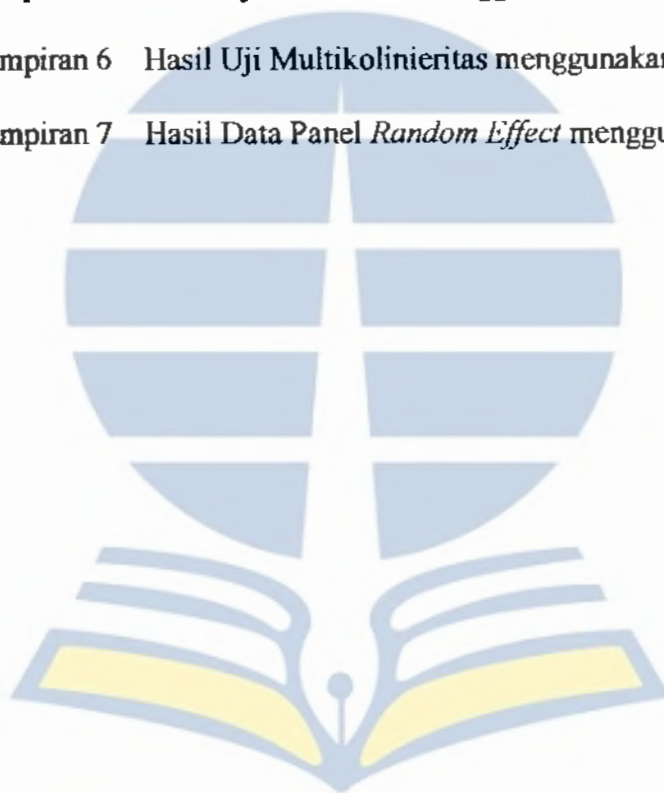
Daftar Tabel

	Halaman
Tabel 1.1 Pertumbuhan EPS pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	4
Tabel 2.1 Ringkasan Definisi Operasional Variabel.....	49
Tabel 3.1 Daftar Populasi Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Tercatat.....	51
Tabel 3.2 Kriteria Sampel.....	52
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	53
Tabel 3.4 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi.....	61
Tabel 4.1 Deskripsi Statistik.....	64
Tabel 4.2 Hasil Uji Model <i>Chow</i>	65
Tabel 4.3 Hasil Uji Model <i>Langrange Multiplier</i>	66
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas <i>Jarque Bera</i>	66
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	67
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	68



Daftar Lampiran

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian	86
Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif menggunakan <i>EViews 9</i>	87
Lampiran 3 Hasil Uji <i>Chow</i> menggunakan <i>EViews 9</i>	88
Lampiran 4 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> menggunakan <i>EViews 9</i>	89
Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas menggunakan <i>EViews 9</i>	90
Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinieritas menggunakan <i>SPSS 21</i>	90
Lampiran 7 Hasil Data Panel <i>Random Effect</i> menggunakan <i>EViews 9</i>	91



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan jumlah penduduk yang padat, tingkat konsumsi masyarakat turut ikut meningkat. Padatnya jumlah penduduk dan tingkat konsumsi masyarakat yang besar, menjadikan Indonesia dikenal dunia sebagai target pasar internasional.

Pada sisi lain melihat besarnya tingkat konsumsi masyarakat Indonesia ini juga menjadi daya tarik untuk investor berinvestasi di Indonesia. Tingginya minat investasi di Indonesia ini menjadi suatu harapan dan pandangan positif untuk berbagai pihak dalam memastikan bahwa perkembangan ekonomi di Indonesia cukup baik terutama keinginan para calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan *consumer goods* yang *go public*.

Sampai saat ini, prospek industri berbasis konsumsi tetap akan cerah karena permintaan terhadap produk *consumer goods* akan tetap tinggi sebagai akibat dari semakin meningkatnya jumlah penduduk Indonesia dari tahun ke tahun dan didorong dengan meningkatnya daya beli masyarakat Indonesia. Seperti yang dilansir dalam portal berita *tribunnews* (www.tribunnews.com), salah satu sektor bisnis yang mampu menjadi salah satu andalan perekonomian Indonesia adalah sektor makanan dan minuman.

Namun untuk melakukan investasi di Indonesia pada industri *consumer goods*, investor terlebih dahulu berupaya untuk mengetahui dan memahami mengenai kinerja perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Informasi ini sangat berguna sebagai dasar penempatan modal mereka di Indonesia.

Investasi dapat dilakukan melalui sarana yang beragam salah satunya yakni dengan berinvestasi di pasar modal. Menurut Kasmir (2010) bahwa pasar modal (*capital market*), merupakan pasar diperjualbelikannya modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga dan saham. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2010).

Keuntungan dalam investasi di pasar modal dapat dicerminkan melalui perolehan *return* atas saham yang dipilih. Menurut Kristiana dan Sriwidodo (2012) bahwa saham merupakan instrumen investasi yang paling banyak dipilih oleh para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan. Harga saham bisa naik dan bisa turun tergantung pada prospek dan risiko perusahaan tersebut. Apabila saham mengalami kenaikan harga, pemodal memperoleh *capital gains* (Husnan, 2015).

Pada sisi lain manfaat dari keuntungan berinvestasi pada saham juga dapat dinikmati oleh masyarakat Indonesia bukan hanya oleh pemodal asing. Untuk itu, pemahaman masyarakat terhadap model investasi pada saham juga perlu ditingkatkan. Dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat tentang investasi saham, maka semakin banyak masyarakat yang berminat untuk berinvestasi. Investasi juga sebagai alternatif untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan risiko minimal. Menurut Widodoatmodjo (2015), salah satu manfaat dari keberadaan pasar modal bagi investor adalah memberikan alternatif sumber

penghasilan. Jadi dengan melakukan investasi di pasar modal, seseorang bisa mendapatkan penghasilan. Investasi dapat digolongkan juga kedalam investasi riil dan investasi *financial*. Penanaman investasi yang dilakukan oleh investor dalam pasar modal adalah termasuk dalam investasi *financial*. Pasar modal memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang relatif dari instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga.

Husnan (2015), mempertegas secara formal bahwa pasar modal sebagai pasar atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Pasar modal dibentuk untuk memperluas partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan dan menciptakan pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham.

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2010). Oleh sebab itu saham menjadi salah satu instrumen jangka panjang yang sering diperdagangkan dalam pasar modal, investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya. Saham memungkinkan investor meraih *return* atau keuntungan lebih besar dalam waktu relatif singkat (*high return*) meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat. Jadi saham tersebut memiliki karakteristik *high risk high return* (Manurung, 2003).

Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan. Harga saham merupakan faktor atau alasan yang

membuat para investor bersedia atau tidak untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Harga saham perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan serta mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh oleh investor.

Pendapatan yang diinginkan oleh para pemegang saham adalah pendapatan dividen dan *capital gain*, hal tersebutlah yang menjadi ketertarikan investor yang menjadi penyebab utama dalam melakukan investasinya dalam pasar modal. Perusahaan yang terdaftar di pasar modal harus menjaga nilai perusahaan dengan baik untuk memberikan pandangan positif mengenai perusahaan itu sendiri dan memberikan peluang *return* yang lebih tinggi.

Tabel 1.1
Pertumbuhan *Earning Per Share* pada Perusahaan *Food and Beverage*
Periode Tahun 2011-2014 dalam Rupiah

No.	Tahun	<i>Earning Per Share</i>
1	2011	2.274.54
2	2012	2.322.80
3	2013	2.404.52
4	2014	1.790.35

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, pada perusahaan *Food and Beverage*, harga saham yang menjadi kinerja keuangan adalah indikator laba per lembar saham (*Earning Per Share*) mengalami fluktuasi dari tahun 2011 s.d tahun 2013 dan tidak terlalu menurun signifikan atau cenderung stabil pada tahun 2014. Semakin tinggi laba per lembar saham atau *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. Dengan demikian laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham.

Penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan *consumer goods* yang merupakan salah satu sektor industri yang bergerak pada bidang kebutuhan pokok. Karena bergerak dalam bidang strategis, maka banyak bermunculan perusahaan-perusahaan *consumer goods* baru di Indonesia yang semakin mempertajam persaingan di industri ini dan salah satu subsektor yang paling diminati adalah perusahaan *food and beverage*. Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang tergolong stabil dan cenderung tidak mudah terpengaruh musim dan kondisi perekonomian.

Aspek terpenting di dalam pasar modal adalah pergerakan naik turunnya harga saham (*volatilitas*). Harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator dari suatu nilai perusahaan, yaitu bagaimana cara perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham di pasar modal merupakan suatu indikator dari suatu nilai perusahaan, yaitu bagaimana cara perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham yang akan menjadi tujuan perusahaan pada umumnya (Sasongko dan Wulandari, 2006).

Menurut Nurfadillah (2011) menjelaskan bahwa perubahan harga saham di bursa efek menjadi sangat menarik untuk para investor karena dengan adanya suatu peningkatan harga saham, maka para investor akan memperoleh tingkat keuntungan dari selisih penjualan harga saham (*capital gain*), namun seorang investor juga dapat menanggung suatu risiko berupa kerugian apabila harga saham yang dibeli tersebut mengalami penurunan dalam harga jualnya (*capital loss*).

Seorang investor harus dituntut untuk selalu mengikuti perkembangan yang terjadi di pasar serta informasi yang berkaitan dengan dinamika perubahan harga saham. Harga saham merupakan suatu cerminan terhadap kondisi suatu

perusahaan sehingga manajemen perusahaan selalu dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin terhadap peningkatan harga saham perusahaan (Burhanuddin, 2009). Peningkatan harga saham perusahaan dapat meningkatkan pendapatan saham investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Andriani dan Kusumastuti (2008) menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi informasi arus kas, informasi laba serta informasi akuntansi lainnya yang terkandung dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Sedangkan faktor eksternal meliputi transaksi saham, tingkat bunga deposito, kepercayaan masyarakat mengenai pasar modal, kondisi sosial politik serta kebijakan perekonomian makro lainnya.

Saham menjadi menarik untuk digunakan sebagai sarana investasi karena harga saham selalu naik dan turun sesuai penilaian investor atas kinerja perusahaan di pasar modal. Jika penilaian investor atas kinerja perusahaan positif dapat menyebabkan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan menjadi meningkat dan bernilai tinggi. Kinerja pada suatu perusahaan sangat berpengaruh pada perubahan harga saham karena akibat dari kepekaan saham pada perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dari dalam negeri maupun dari luar negeri seperti politik, ekonomi moneter, undang-undang maupun perubahan yang terjadi pada perusahaan itu sendiri.

Sebelum berinvestasi, investor membutuhkan informasi historis maupun melakukan analisis yang akurat, relevan dan secara tepat melalui laporan

keuangan perusahaan untuk mengetahui dan memilih saham yang dapat memberikan keuntungan optimal atas dana yang diinvestasikan.

Pergerakan harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, sehingga dalam menentukan peramalan harga perlu untuk mengidentifikasi variabel yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap harga saham. Laporan keuangan dapat berupa informasi yang penting dalam menilai kinerja perusahaan dan mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya dalam pada jangka waktu tertentu sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat.

Rasio keuangan perusahaan pada periode tertentu merupakan informasi akuntansi yang penting dalam penilaian kinerja perusahaan karena dalam rasio keuangan tersebut terdapat berbagai indikator keuangan yang dapat mengungkapkan kondisi keuangan suatu perusahaan maupun kinerja perusahaan yang telah dicapai selama periode tertentu didalam analisis fundamental.

Dalam rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Rasio keuangan berfungsi sebagai alat untuk analisis perencanaan dan pengendalian keuangan serta menilai kewajaran harga saham. Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung dari pada kebutuhan perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio yang digunakan akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan (Kasmir, 2010).

Debt To Equity Ratio (DER) atau biasa disebut rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio *Debt On Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dan total ekuitas.

Menurut Kasmir (2010) *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan *Return On Equity* menunjukkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh para pemilik saham. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rasio *Return On Equity* digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

Rasio *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Menurut Tandililin (2010) *Earning Per Share* laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan dan merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan.

Semakin tinggi *Earning Per Share* suatu perusahaan berarti semakin besar *earning* yang akan diterima investor dari investasinya tersebut, sehingga bagi

perusahaan peningkatan *Earning Per Share* tersebut dapat memberi dampak positif terhadap harga sahamnya di pasar. Pada umumnya investor dan calon investor sangat tertarik akan *Earning Per Share* (laba per lembar), dikarenakan menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Investor maupun calon investor tertarik dengan *Earning Per Share* (laba per lembar) yang besar karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan, semakin tinggi *Earning Per Share* (laba per lembar) perusahaan maka banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan, karena saham perusahaan memberikan keuntungan bagi para investor. Hal ini berdampak dengan permintaan surat berharga perusahaan mengalami peningkatan dan mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami kenaikan.

Penelitian yang dilakukan Nurfadillah (2011) yang menganalisis pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk Tahun 1999-2010. Berdasarkan penelitiannya yang menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham hanya *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) sedangkan *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Diantara ketiga variabel independen yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE), maka *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang dominan mempengaruhi harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Berdasarkan hasil analisis secara keseluruhan menunjukkan bahwa pergerakan (*volatilitas*) harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang

tercermin dari rasio-rasio keuangannya, antara lain lewat rasio *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE).

Penelitian yang dilakukan Patriawan (2011) dalam penelitiannya yang menganalisis 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. Menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham, *Return On Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap perubahan harga saham. Dari penelitian yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Earning Per Share*. Faktor-faktor lain seperti *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* ternyata tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang berbeda-beda, untuk itu topik penelitian tentang rasio keuangan terhadap kinerja perusahaan masih penting untuk dilakukan, baik terkait dengan perbedaan industri maupun adanya perbedaan terhadap kondisi makro dimana perusahaan tersebut berada. Penelitian ini dilakukan kembali dengan tujuan untuk melengkapi dan memperkuat hasil-hasil penelitian terdahulu, melalui analisis variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan-perusahaan subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. Dengan judul penelitian “Pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014 (Studi Pada

Perusahaan *Food and Beverage*)". Pemilihan jenis industri berkaitan dengan perusahaan *Food and Beverage* yang merupakan salah satu sektor industri yang bergerak pada bidang kebutuhan pokok. Karena bergerak dalam bidang strategis, maka banyak bermunculan perusahaan-perusahaan *consumer goods* baru di Indonesia yang semakin mempertajam persaingan di industri ini dan salah satu subsektor yang paling diminati adalah perusahaan *food and beverage*. Perusahaan *food and beverage* merupakan perusahaan yang tergolong stabil dan cenderung tidak mudah terpengaruh musim dan kondisi perekonomian.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Debt On Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan ?.
2. Apakah *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan ?.
3. Apakah *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan ?.

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *Debt On Equity Ratio* dengan harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2014.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *Return On Equity* dengan harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2014.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara *Earning Per Share* dengan harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 – 2014.

D. Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, maka hasil yang diperoleh diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan dan yang berhubungan dengan obyek penelitian ini, antara lain :

1. Bagi Investor

Bagi Investor, penelitian ini sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan pengambilan keputusan penilaian terhadap suatu saham di pasar modal dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta menerapkan alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan dengan tepat, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek dilaksanakan.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan dapat menjadi salah satu sumber referensi ilmiah terkait penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

I. Rasio Keuangan Perusahaan

Laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan. Pada saat tertentu, prestasi operasi dalam suatu rentang waktu, serta informasi-informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan yang bersangkutan. Ditinjau dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan merupakan media bagi mereka untuk mengkomunikasikan kinerja keuangan perusahaan yang dikelolanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sedangkan ditinjau dari sudut pandang pemakai, diharapkan dapat digunakan untuk mengambil keputusan yang rasional dalam praktek bisnis yang sehat.

Kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa tolak ukur, antara lain adalah rasio yang menghubungkan data-data keuangan yang satu dengan lainnya. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi dimasa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Makna dan kegunaan rasio keuangan dalam praktek bisnis pada kenyataannya bersifat subjektif tergantung kepada untuk apa suatu analisis dilakukan dan dalam konteks apa analisis tersebut

diaplikasikan. Meskipun pelaporan keuangan memiliki tujuan sosial yang luas, akan tetapi orientasinya terletak pada investor dan kreditor, karena dugaan memenuhi kebutuhan mereka maka hampir semua kebutuhan dari pemakai eksternal lainnya akan terpenuhi.

Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Menurut Kasmir (2010) rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen beragam. Penggunaan masing-masing rasio tergantung kebutuhan perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Teknik ini lazim digunakan para analisis keuangan. Rasio keuangan sangat penting untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan dibedakan dalam beberapa jenis. Berikut adalah jenis-jenis rasio :

a. Rasio Likuiditas

Brigham dan Houston (2009) menjelaskan rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Adapun rasio likuiditas meliputi Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Cepat (*Quick Ratio*), Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*), *Defensive Interval Ratio* (DIR).

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dalam jangka panjangnya. Rasio ini

meliputi *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Equity Multiplier* (EM), *Interest Coverage* (IC) Kasmir (2010).

c. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva dan utang pada hasil-hasil operasi, Brigham dan Houston (2009). Rasio ini meliputi *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Ratio* (EPS).

d. Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2010), rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber-sumber daya yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini meliputi *Receivable Turnover*, *Inventory Turnover* dan *Receivable Turnover In Days*.

e. Rasio Pasar

Harahap (2007) mengemukakan bahwa rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Rasio pasar ini meliputi *Price Earning Ratio* dan *Market Book Value Ratio*.

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah rasio solvabilitas yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

Untuk memudahkan penilaian laporan keuangan maka digunakan berbagai rasio keuangan. Berkaitan dengan rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan teori dasar rasio keuangan sebagai berikut :

1. *Debt On Equity Ratio* (DER)

Debt On Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur jumlah *financial leverage* yang sedang digunakan suatu perusahaan. Penggunaan *leverage* yang tinggi berarti menggunakan jumlah uang yang besar dapat menyebabkan risiko kebangkrutan. Rasio ini digunakan para investor untuk melihat tingkat risiko saham suatu perusahaan.

Utang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting bagi suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai, salah satunya dengan memperhatikan utang perusahaan. Utang juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan. *Debt On Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki. *Debt On Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat (Stella, 2009).

Debt On Equity Ratio termasuk dalam indikator rasio solvabilitas yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jangka panjang atau jangka pendek apabila perusahaan dibubarkan yang artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga.

3. Untuk menilai keseimbangan nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimilikinya.

Manfaat rasio solvabilitas :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti angsuran pinjaman termasuk bunga.
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimilikinya

Menurut Kasmir (2010) *Debt On Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan.

Rumus untuk menghitung *Debt On Equity Ratio* sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Seperti diketahui bahwa setiap sumber dana mempunyai biaya yang disebut *cost of fund*. Jika digunakan dana dari luar perusahaan dalam bentuk hutang atau obligasi maka akan timbul biaya-biaya, minimal biaya bunga. Dengan demikian perusahaan harus menyusun struktur modal terbaik. Dari sudut para investor lebih menyukai perusahaan yang mempunyai *Debt To Equity Ratio* yang rendah, karena menunjukkan resiko yang rendah terhadap kebangkrutan. Jika dihubungkan dengan harga saham, maka kecenderungan yang terjadi adalah semakin rendah *Debt To Equity Ratio* maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan.

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukkan solvabilitas suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya (Riyanto, 1997). *Debt To Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* menandakan

struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. *Debt To Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap ekuitas, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi, pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki *Debt To Equity Ratio* yang tinggi.

2. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity Ratio merupakan salah satu indikator rasio profitabilitas perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak diperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham karena resiko ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Menurut Kasmir (2010) *Return On Equity* mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba dan ekuitas.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur efisiensi keseluruhan perusahaan dalam mengelola total investasinya dalam aktiva dan dalam menghasilkan pengembalian kepada pemegang saham (Fraser dan Ormiston, 2008). *Return On Equity* (ROE) diukur dalam satuan persen. Tingkat *Return On Equity* (ROE) memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar *Return On Equity* (ROE) semakin besar pula harga pasar, karena besarnya *Return On Equity* (ROE) memberikan indikasi bahwa

pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. *Return On Equity* (ROE) diukur dengan perbandingan antara laba bersih dengan total modal. Menurut Kasmir (2010) *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Berikut alasan utama suatu perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka *Return On Equity* (ROE). Semakin besar *Return On Equity* (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Tetapi apabila *Return On Equity* (ROE) kecil maka keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham juga kecil. Dengan kata lain *Return On Equity* (ROE) berbanding positif dengan keuntungan yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Semakin tinggi nilai *Return On Equity* menggambarkan semakin tinggi kemampuan modal sendiri perusahaan menghasilkan laba untuk pemegang sahamnya. Sehingga jika dihubungkan dengan harga saham adalah jika *Return On Equity* meningkat maka harga saham juga akan meningkat, karena investor

menganggap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam menghasilkan laba.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2010). *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Pada umumnya perhitungan *Earning Per Share* (EPS) menggunakan data laporan keuangan akhir tahun, akan tetapi juga dapat menggunakan laporan keuangan pertengahan tahun. Dalam implementasinya, laba per lembar saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah lembar saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata diperlukan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap (berubah).

Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka semakin mahal harga suatu saham. Sebaliknya, apabila semakin rendah *Earning Per Share* (EPS) maka murah harga suatu saham. *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Besarnya laba per lembar saham (*Earning Per Share*) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Menurut Tandililin (2010), meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning*

Per Share perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya *Earning Per Share* perusahaan yang bersangkutan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. *Earning Per Share* dikenal sebagai laba per lembar saham, pendapat mengenai *Earning Per Share* juga diperjelas oleh Halim (2003), *Earning Per Share* merupakan perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dari saham yang ditanamkan.

Rasio *Earning Per Share* ini digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Semakin besar rasio ini akan semakin baik. *Earning Per Share* merupakan salah satu rasio yang penting untuk menentukan harga wajar suatu saham nantinya. Harga saham sangat bergantung pada perubahan pendapatan saham, sehingga kecenderungan yang terjadi adalah jika *Earning Per Share* meningkat maka harga saham juga akan meningkat.

2. Pengertian Saham

Salah satu tujuan perusahaan melakukan ekspansi usaha adalah mendapatkan tambahan dana dan memperkenalkan perusahaan kepada publik secara transparan dan bertanggung jawab. Salah satu cara untuk mewujudkan hal tersebut adalah dilakukan melalui keputusan *go public*. *Go public* berarti perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap dinilai oleh publik secara terbuka.

Pada saat perusahaan menjual saham, perusahaan mempunyai kewajiban untuk membagikan dividen sedangkan dengan meminjam dari pihak lain akan

menimbulkan biaya tersendiri (*interest*). Pada saat menjual saham artinya perusahaan tersebut membagi kepemilikan dengan pihak lain. Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Bagi beberapa investor membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan *capital gain* yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang berupa dividen.

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum yang turut menyertakan modal terhadap perusahaan penerbit saham. Modal dasar adalah keseluruhan modal perseroan. Modal ditempatkan adalah sebagian atau seluruh dari modal dasar yang telah diperuntukkan atau dijatah kepada pemegang saham tertentu. Modal disetor adalah modal yang telah ditempatkan dan diperuntukkan bagi masing-masing pemegang saham dan disetor penuh oleh pemegang saham (Simatupang, 2010).

Saham didefinisikan sebagai bukti penyertaan modal di suatu perusahaan. Jika seorang investor membeli saham maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemilik saham perusahaan tersebut. Jenis saham yang diperdagangkan di bursa efek yang dikenal adalah jenis saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Pemilik saham biasa tidak memperoleh hak istimewa, tetapi hanya mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perusahaan memperoleh keuntungan. Pada saham preferen diberikan hak-hak seperti hak mendapat dividen, hak utama atas aktiva, penghasilan tetap, jangka waktu tidak terbatas dan tidak mempunyai hak suara.

Saham menurut Tandelilin (2010) dapat didefinisikan sebagai surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan

dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Menurut Situmorang (2008) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa :

1. Dividen yaitu keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.
2. *Capital Gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Apabila harga jualnya tinggi maka investor mendapat keuntungan dan jika harga jual rendah maka investor mengalami *Capital Loss*.

3. Manfaat non *financial* antara lain berupa konsekuensi atau kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Berdasarkan fungsinya nilai suatu saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis nilai (Situmorang, 2008) yaitu :

1. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi.
2. Harga dasar adalah harga perdana dan dipergunakan dalam penghitungan indeks harga saham. Untuk saham yang baru maka harga dasar tersebut menggunakan harga perdana.
3. Harga pasar adalah harga pada pasar yang merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu harga saham pada pasar yang sedang berlangsung dan jika pasar sudah ditutup maka harga pasar tersebut adalah harga penutupannya.

3. Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Harga saham menurut Susanto (2002), yaitu harga yang ditentukan secara lelang kontinu. Sedangkan menurut Sartono (2001) harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain.

Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun.

Penilaian atas saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, *asset* perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya.

Analisis dalam investasi pasar modal amatlah penting. Sebab, pasar modal adalah pasar abstrak, sehingga untuk mengambil keputusan kita harus mampu menganalisis informasi yang disajikan dalam prospektus atau laporan keuangan. Tetapi, sesungguhnya dalam investasi di pasar modal, memahami laporan keuangan perusahaan saja belum cukup, meski sudah memadai. Pemahaman mengenai laporan keuangan ini hanya salah satu teknik analisis di pasar modal, yang disebut analisis fundamental. Masih dibutuhkan teknik analisis lainnya, yang keperluannya juga berbeda (Widoatmodjo, 2015). Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*).

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis yang memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini akan menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut. Menurut

Widoatmodjo (2015), analisis teknikal merupakan salah satu metode penilaian saham dengan mengamati pembentukan harga saham dengan berbagai varian yang mungkin terjadi dibandingkan dengan perilaku harga sebelumnya. Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang dianalisis dengan menggunakan grafik atau program komputer. Dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar pasar.

b. Analisis Fundamental

Yang dimaksud analisis fundamental sebenarnya melakukan penilaian atas laporan keuangan perusahaan. Adapun target analisis fundamental ini adalah memberikan jawaban atas pertanyaan apakah sebuah perusahaan dalam kondisi baik atau tidak. Jika baik, maka perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi, misalnya dengan membeli sahamnya. Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan (Widoatmodjo, 2015). Sedangkan menurut Darmadji (2006), analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan. Dengan demikian analisis

fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental adalah pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas, margin laba dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi faktor internal tetapi juga faktor-faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi dan industri.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya, bahkan setiap detikpun harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain laba perusahaan, pertumbuhan aktiva tahunan, likuiditas, nilai kekayaan total dan penjualan.

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, rumor dan sentimen pasar, penggabungan usaha (*business combination*).

Naik dan turunnya harga saham dibursa disebabkan banyak faktor menurut Simatupang (2010) sebagai berikut :

1. Perkiraan Performa Perusahaan

Investasi yang dilakukan para investor terhadap saham-saham perusahaan *go public* adalah membeli prospek perusahaan dan prospek perusahaan setiap saat dapat dibentuk tergantung banyak faktor seperti perkiraan kebijakan tingkat laba perusahaan dan dividen tunai yang dibagikan dan tingkat rasio utang dan rasio *price to book value*.

2. Kebijakan Korporasi yang dilakukan Perusahaan

Kebijakan korporasi akan mengubah komposisi jumlah saham dan akan sangat berpengaruh mendorong timbulnya perubahan harga saham perusahaan contoh kebijakan korporasi antara lain perusahaan melakukan *stock split* dan pembagian saham bonus yang secara langsung akan menambah jumlah lembar saham yang beredar.

3. Kebijakan Perusahaan

Kebijakan perusahaan yang akan berpengaruh besar terhadap harga saham seperti kebijakan dibidang perpajakan perseroan, kebijakan ekspor-impor, kebijakan PMA, kebijakan perijinan, kebijakan penanganan limbah industri, dan lingkup hidup lainnya.

4. Fluktuasi Nilai Mata Uang.

5. Kondisi Makro Ekonomi dan Politik Keamanan

Kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti tingginya tingkat inflasi, tingkat pengangguran yang tinggi, menurunnya aktivitas ekonomi serta tidak

stabilnya keadaan politik dan keamanan suatu negara akan berpengaruh langsung terhadap pergerakan transaksi perdagangan saham di bursa efek.

6. Tingkat Suku Bunga Perbankan

7. Rumor dan Sentimen Pasar

Rumor dan sentimen terhadap saham-saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek seperti pemberitaan adanya penyelewengan keuangan yang dilakukan direksi perusahaan *go public*, penggelapan pajak yang dilakukan manajemen perusahaan *go public*, terjadi perdagangan yang dilakukan orang dalam (*insider trading*).

4. Jenis Harga Saham

Secara umum, badan usaha pada awalnya mengeluarkan saham biasa untuk meraih modal (*equity capital*). Meskipun saham biasa dan saham preferen merupakan modal ekuitas, namun saham preferen mempunyai karakteristik yang mirip dengan utang yang secara signifikan berbeda dengan saham biasa (Sadalian, 2010).

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Lubis, 2006).

1. Harga Nominal

Merupakan harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Sama dengan nilai pari (*par value*) merupakan nilai yang tertera dilembaran saham tersebut. Emiten bebas menetapkan harga per lembar sahamnya.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga sebelum saham dicatat di Bursa Efek. Setelah bernegosiasi dengan penjamin (*underwriter*), maka akan diketahui berapa harga saham tersebut akan dijual ke masyarakat. Kemudian penjamin membuka *counter* untuk melakukan saham tersebut, biasanya untuk menentukan harga perdana ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu : *goodwill*, kondisi pasar, prospek perusahaan dan lain-lain.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor satu dengan investor lainnya, harga ini terjadi setelah saham dicatat bursa.

4. Harga Pembukaan

Merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli pada saat jam bursa dibuka atau pada saat dimulainya hari bursa itu. Harga pembukaan tadi menjadi harga pasar bila terjadi transaksi seperti itu.

5. Harga Penutup

Merupakan harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir bursa.

6. Harga Tertinggi

Harga yang paling tinggi pada suatu bursa.

7. Harga Terendah

Merupakan lawan dari harga tertinggi. Bisa untuk mendeteksi transaksi harian, bulanan atau tahunan.

8. Harga Rata-Rata

Merupakan harga rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah.

Jenis-jenis saham dapat dibedakan dalam beberapa jenis sudut pandang Darmadji dan Fakhruddin (2011), yaitu :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :
 - a. Saham Biasa
 - b. Saham Preferen
2. Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas :
 - a. Saham atas unjuk
 - b. Saham atas nama
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dibedakan atas :
 - a. Saham unggulan
 - b. Saham pendapatan
 - c. Saham pertumbuhan
 - d. Saham spekulatif
 - e. Saham siklikal

5. Dampak Pertambahan Hutang terhadap *Earning Per Share*

Investor melakukan investasi dengan tujuan meningkatkan nilai kekayaan dan nilai kekayaan tersebut disebut dengan harga saham yang diperdagangkan di bursa. Bila saham perusahaan tidak diperdagangkan di bursa maka harga saham perusahaan belum dapat diketahui secara cepat akibatnya, harga saham dapat diproxy dengan *Earning Per Share* (laba bersih per saham), artinya investor menginginkan EPS tersebut mengalami peningkatan. Dalam rangka ekspansi, perusahaan dapat memperoleh pembiayaan dari pinjaman (hutang) atau mengeluarkan saham baru. Pemilihan pembiayaan melalui hutang atau ekuitas

yang mengakibatkan perubahan pada EPS. Pada tahap awal sebaiknya perusahaan menggunakan saham karena lebih profit dibandingkan dengan pembiayaan pinjaman karena EPS dengan saham lebih tinggi dari EPS dengan pinjaman.

Pembahasan teori struktur keuangan mempunyai tujuan akhir yaitu nilai perusahaan (*Value of the firm*). Teori struktur keuangan (*Finacial structure theory*) dikaitkan dengan nilai perusahaan pertama kali dikembangkan oleh David Duran pada tahun 1952. Dalam mengembangkan pendekatan ini diasumsikan pajak perusahaan nol. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan tiga pendekatan yaitu, pertama pendekatan laba bersih (*Net profit approach*). Pada pendekatan ini biaya modal saham (*Cost of equity*) dan biaya hutang (*Cost of debt*) dianggap konstan sehingga perusahaan dapat meningkatkan hutang. Biaya rata-rata modal perusahaan mengalami penurunan mendekati biaya hutang dan kemudian mengalami peningkatan setelah mencapai pada level tertentu. Kenaikan hutang membuat biaya rata-rata modal perusahaan mengalami kenaikan. Nilai perusahaan pada awalnya tidak naik tetapi kemudian mengalami kenaikan.

Kedua, pendekatan pendapatan operasi bersih (*Net operating income approach*). Pendekatan kedua sedikit berbeda dengan pendekatan pertama karena asumsi yang dipergunakan berbeda dengan asumsi sebelumnya. Pada pendekatan ini investor mempunyai reaksi yang berbeda terhadap perusahaan yang banyak menggunakan hutang. Dalam pendekatan ini biaya hutang dan biaya rata-rata modal tetap sehingga biaya ekuitas mengalami peningkatan sejalan meningkatnya hutang perusahaan karena resiko perusahaan semakin tinggi. Para pengambil keputusan didalam perusahaan tidak mempertimbangkan biaya rata-rata modal karena konstan sepanjang masa.

Ketiga, pendekatan tradisional. Pendapat ini sangat banyak dianut oleh para akademisi dan praktisi karena pada pendekatan ini ditemukan sesuai dengan kenyataan bahwa perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal ketika nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang membuat biaya rata-rata modal menjadi minimum. Kejadian ini bisa terjadi karena diasumsikan bahwa risiko perusahaan tidak mengalami perubahan sampai pada struktur modal tertentu atau *leverage* tertentu.

Pada tahun 1958, Franco Modigliani dan Merton Miller dikenal dengan MM menerbitkan tulisannya pada *Journal of Finance* dan merupakan awal adanya teori struktur kapital (*capital structure*) karena tulisan ini sangat berpengaruh serta para akademisi selalu mengacu pada tulisan dari MM ini bila membahas biaya modal dan struktur kapital. Teori struktur kapital dari MM mempunyai asumsi sebagai berikut :

1. Perusahaan dengan kelas yang sama mempunyai risiko bisnis sama dimana risiko bisnis tersebut diukur dengan standar deviasi dari laba sebelum bunga dan pajak.
2. Investor mempunyai harapan yang sama atau homogen terhadap laba perusahaan dan resiko perusahaan serta memiliki ekspektasi yang sama terhadap EBIT di masa mendatang.
3. Surat hutang seperti obligasi dan penyertaan dalam bentuk saham diperdagangkan pada pasar sempurna (*Perfect capital market*). Kriteria pasar yang efisien untuk pasar instrumen tersebut yaitu :
 - a. Tidak adanya pajak pribadi dan pajak perusahaan
 - b. Adanya informasi yang merata dan dapat diakses dengan tanpa biaya

- c. Investor bersikap rasional serta tidak adanya biaya transaksi
- d. Investor dapat melakukan diversifikasi atas investasinya
- e. Adanya tingkat bunga pinjaman dan meminjamkan yang sama besarnya yaitu tingkat bunga bebas resiko

ketika MM teori dikemukakan, maka pertama-tama yang diasumsikan yaitu bahwa tidak adanya pajak perusahaan sehingga diperkenalkan tiga proposisi yaitu:

1. Proposisi I

Nilai perusahaan merupakan kapitalisasi laba operasi bersih (EBIT) atau laba sebelum bunga dan pajak dengan tingkat kapitalisasi yang konstan sesuai dengan tingkat resiko perusahaan. Nilai perusahaan yang tidak mempunyai hutang sama dengan nilai perusahaan yang mempunyai hutang. Konsep ini juga memberikan argumentasi bahwa struktur modal perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Disamping itu, biaya modal rata-rata tertimbang sama dengan biaya ekuitas serta.

2. Proposisi II

Pada proposisi ini MM teori berpendapat bahwa biaya ekuitas untuk perusahaan yang mempunyai hutang merupakan hasil jumlah dari biaya ekuitas untuk perusahaan yang tidak mempunyai hutang, pada perusahaan yang sama risiko kelas risikonya dengan resiko premium dari *size* perusahaan yang tergantung pada selisih antara biaya ekuitas dan biaya hutang serta jumlah hutang yang digunakan.

3. Preposisi III

Pada preposisi ini, MM teori membahas mengenai investasi baru yang dilakukan akan meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan harus meningkat minimum sebesar nilai investasi proyek tersebut.

Semua preposisi yang dikemukakan MM teori secara jelas menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak tergantung kepada struktur modal perusahaan. Selanjutnya, bila ada pajak maka MM teori menyatakan sebagai berikut :

1. Preposisi I

Nilai perusahaan yang mempunyai hutang akan meningkat sebesar pajak yang ditabung (*Tax shield*).

2. Preposisi II

Biaya ekuitas perusahaan yang mempunyai hutang akan meningkat sebesar hutang digunakan tetapi biaya ekuitas ini lebih kecil dari biaya ekuitas dengan tidak ada pajak. Artinya, pajak memberikan pengaruh pengurangan terhadap biaya ekuitas perusahaan.

3. Preposisi III

Pada preposisi ini MM teori mengemukakan bahwa tingkat pengembalian internal dari proyek investasi yang dilakukan harus lebih besar dari biaya ekuitas dikurangi porsi pajak atas biaya ekuitas penggunaan dana.

Teori struktur kapital yang dikemukakan oleh MM mendapat tanggapan dan kritik dari berbagai pihak. Kritikan paling besar terhadap MM teori ini mengenai adanya *financial distress* diakibatkan meningkatnya hutang perusahaan. Perusahaan yang terus meningkatkan hutang akan membayar bunga yang semakin besar dan kemungkinan penurunan laba bersih perusahaan semakin besar dan

akan membawa kepada kesulitan keuangan (*Financial distress*) dan akibatnya akan menimbulkan biaya *financial distress* dan menuju kebangkrutan dan akhirnya juga menimbulkan biaya kebangkrutan. Saham disimulasikan sebagai alat pengukur (*Counter measure*). Disamping itu ditemukan juga bahwa strategi waktu dapat mempercepat atau menunda penyesuaian perusahaan kepada targetnya.

Teori struktur keuangan akan terus mengalami perkembangan dari pembahasan yang kuantitatif sampai kepada kualitatif. MM teori dimulai dengan kuantitatif dengan memperlihatkan besarnya biaya masing-masing pembiayaan tersebut. Kemudian terus berlanjut kepada pandangan akan pemilikan perusahaan dengan bahasan yang kualitatif. Teori ini terus akan berkembang dan masih menarik dibahas dan diteliti. Meskipun beberapa asumsi diatas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan yang mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu mengenai *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. Penelitian ini mengacu pada beberapa peneliti, antara lain:

1. Berdasarkan hasil penelitian Ozturk dan Karabulut (2017) yang berjudul *The Relationship between Earning To Price, Current Ratio, Profit Margin and Return, an Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange*. Dari hasil analisis dengan menggunakan analisis data panel, diketahui bahwa *Earning To Price* dan *Margin and Return* signifikan untuk menjelaskan Return saham di Bursa Efek Istanbul. Selain itu, tes berdasarkan model *Beck-Katz* menghasilkan hasil yang serupa. Penghasilan terhadap harga dan margin laba bersih merupakan determinan kuat dari pengembalian saham di Bursa Efek Istanbul. Saham dengan rasio E/P dan margin laba yang lebih tinggi menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk periode berikutnya.
2. Berdasarkan hasil penelitian Wardi (2015) yang berjudul *Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011*. Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa hanya variabel *Earning Per Share* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, *Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity* secara signifikan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adapun koefisien determinasi sebesar 56,8% dimana masih terdapat 43,2% lagi perubahan pada variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.
3. Berdasarkan hasil penelitian Desmawati (2015) yang berjudul *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011*. Dengan

menggunakan analisa regresi, dapat diketahui bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa 90,4% variasi dari harga saham dapat dijelaskan oleh variabel EPS, DER dan ROE. Sedangkan sisanya sekitar 9,6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

4. Berdasarkan hasil penelitian Octavianty dan Aprilia (2014) yang berjudul *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS), Return On Equity (ROE) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel EPS, BVS dan ROE yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan untuk variable DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil analisis yang telah diperoleh dari mulai uji asumsi klasik, uji regresi berganda, uji t dan uji F yang telah dibahas, maka dapat diuraikan kesimpulan variabel independen *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan BUMN, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen harga saham. Variabel independen *Return On Equity* terhadap variabel dependen harga saham menunjukkan bahwa antara kedua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan. Dengan demikian variabel independen ROE pun memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel *Debt To Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap harga saham perusahaan BUMN. Dengan demikian DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

5. Berdasarkan hasil penelitian Ahmed Imran Hunjra et al (2014) yang berjudul *Impact of Dividend Policy, Earning Per Share, Return On Equity, Profit after tax on Stock Prices*. Volatilitas harga saham adalah salah satu topik yang paling banyak dibicarakan di bidang keuangan. Banyak penelitian telah dilakukan untuk menemukan faktor-faktor yang menyebabkan fluktuasi harga saham dan hasil yang berbeda telah ditemukan. Dalam penelitian ini telah dilakukan upaya untuk melihat pengaruh hasil dividen, rasio pembayaran dividen, *Return On Equity*, *Earning Per Share* dan laba setelah pajak atas harga saham di Pakistan. Untuk tujuan ini, empat sektor non keuangan (Gula, Kimia, Makanan dan perawatan pribadi, Energi) telah dipilih. Sampel dari 63 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Karachi dianalisis untuk periode 2006-2011. Metodologi model regresi kuadrat terkecil biasa telah diterapkan pada data panel. Temuan hasil menunjukkan hasil dividen dan rasio pembayaran dividen yang keduanya mengukur kebijakan dividen memiliki dampak signifikan pada harga saham. *Dividen yield* berhubungan negatif dengan harga saham dan *dividen payout ratio* berhubungan positif dengan harga saham yang artinya hasil ini bertentangan dengan teori dividen tidak relevan. Untuk variabel independen lainnya, laba setelah pajak dan laba per saham memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga saham dan *Return On Equity* yang menunjukkan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham. Rekomendasi makalah ini menunjukkan wawasan baru bagi pembuat kebijakan untuk meningkatkan kinerja bursa saham Karachi.

6. Berdasarkan hasil penelitian Damayanti, Dzulkirom dan Azizah (2013) yang berjudul Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). Hasil dari penelitian menjelaskan bahwa variabel *Earning Per Share* (X1), *Debt To Equity Ratio* (X2) dan *Return On Equity* (X3) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) maka akan berdampak penurunan harga saham karena banyak investor yang tidak mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika perusahaan mampu meningkatkan *Earning Per Share* (EPS) maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan permintaan saham perusahaan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham meningkat dan sebaliknya. *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dapat diartikan semakin banyak hutang perusahaan maka akan semakin menurun harga saham perusahaan dikarenakan investor tidak berminat membeli saham perusahaan yang memiliki banyak hutang dikarenakan keuntungan perusahaan yang akan datang tidak dibagikan kepada pemegang saham melainkan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan uji t dengan variabel *Return On Equity* (ROE) dikatakan memiliki pengaruh terhadap pembelian saham perusahaan properti dan *real estate*.

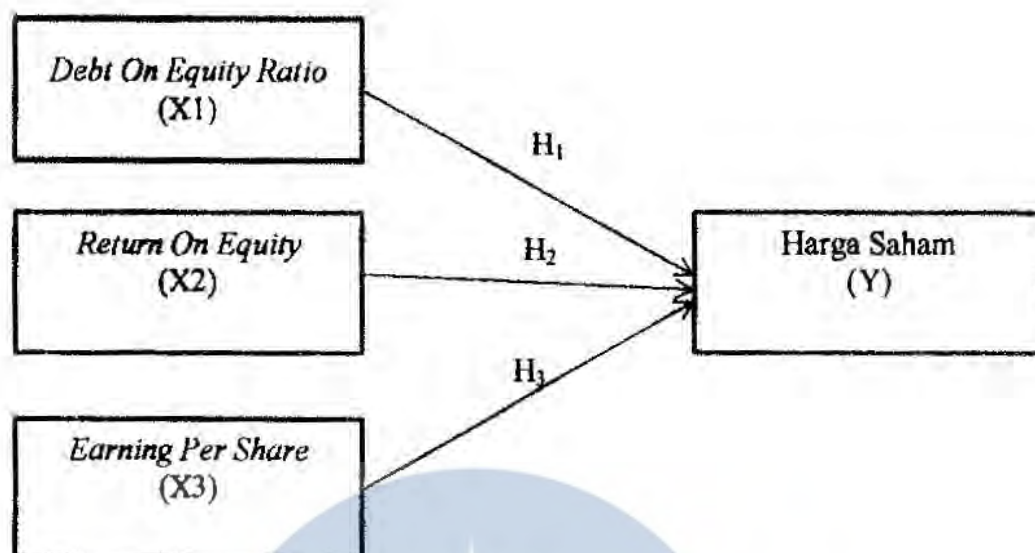
7. Berdasarkan hasil penelitian Itabillah (2013) yang berjudul Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER DAN PBV Terhadap Harga Saham perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI. Variabel *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price To Book Value* (PBV) diduga variabel yang mempengaruhi harga saham pada tahun 2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) dan Variabel *Price To Book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negative terhadap harga saham. Sedangkan variable *Quick Ratio* (QR), *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh positif, *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh negatif secara parsial terhadap harga saham.
8. Berdasarkan hasil penelitian Razdar dan Ansari (2013) yang berjudul *A Study Of Stock Price and Profitability Ratios in Tehran Stock Exchange*. Salah satu prinsip penelitian dalam akuntansi dan keuangan adalah pengaruh informasi keuangan tentang perilaku bursa saham. Salah satu faktor penting untuk investasi di pasar saham adalah harga saham. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian ini telah menunjukkan pengaruh rasio profitabilitas seperti laba kotor rasio margin, rasio biaya keuangan, rasio laba atas aset dan laba atas ekuitas rasio harga saham. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 330 di antara 66 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran selama tahun 2005-2009. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara rasio margin laba kotor dan harga

saham, dan ditemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara rasio biaya keuangan dan harga saham. Ditemukan bahwa ada yang positif hubungan yang signifikan antara rasio laba atas aset dan harga saham, juga hubungan antara *Return On Equity Ratio* dan harga saham adalah positif dan signifikan.

9. Berdasarkan hasil penelitian Widiarto (2011) yang berjudul *Analisis Pengaruh Return On Equity, Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate and Property Yang Go Publik di BEI Periode 2007-2009*. Dari hasil analisis diketahui bahwa variabel *Return On Equity, Price Earning Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hanya variabel *Earning Per Share* yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

C. Kerangka Berpikir

Menurut Sugiyono (2012), kerangka pemikiran merupakan model tentang bagaimana teori berhubungan dengan faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting, yang menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Kerangka pemikiran dari penelitian ini yang tercermin dalam *Debt To Equity Ratio, Return On Equity* dan *Earning Per Share* akan mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur. Berdasarkan landasan teori yang dijelaskan, secara skematis maka dapat digambarkan kerangka pemikiran pada bagan 2.1.



Bagan 2.1

Kerangka Berpikir Pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap Harga Saham

Berdasarkan kerangka berpikir pada Bagan 2.1, maka dapat dibuat suatu hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan permasalahan diatas yang telah dirumuskan dan kerangka teoritis yang diuraikan, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

a. Pengaruh *Debt On Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

DER adalah analisis solvabilitas yang bertujuan menggambarkan berapa besar hutang atau kewajiban jangka pendek atau panjang dibandingkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri dalam menjamin hutangnya. DER diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya jika rasio hutang yang didapat dari kreditur pada suatu perusahaan meningkat, maka harga saham akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu hipotesis 1 dirumuskan sebagai berikut :

H_1 : *Debt On Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menjadi hak pemilik modal sendiri (saham). *Return On Equity* (ROE) juga merupakan rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Oleh karena itu hipotesis 2 dirumuskan sebagai berikut :

H_2 : *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

c. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) biasanya digunakan untuk melihat keuntungan dengan dasar saham. Bagi investor informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2010). Rasio ini sering digunakan untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari perusahaan apabila menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai EPS, diharapkan harga saham perusahaan tersebut juga semakin tinggi karena memberikan keuntungan potensial yang lebih tinggi. Dengan demikian hipotesis 3 dirumuskan sebagai berikut :

H_3 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

D. Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional merupakan penjelasan tentang variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang

berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono. 2012). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2012) variabel ini sering disebut sebagai variabel *output*, kriteria dan konsekuen atau dalam bahasa Indonesia disebut variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang digunakan peneliti adalah harga saham penutupan (*closing price*) tiap akhir tahun 2011-2014 yang tertera dalam laporan keuangan perusahaan. Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Pengukuran pada variabel harga saham ini adalah harga saham penutup (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun selama tahun 2011-2014.

2. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2012) variabel ini sering disebut variabel stimulus, *predictor* atau dalam bahasa Indonesia disebut variabel bebas. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

a. *Debt On Equity Ratio* (X1)

Rasio ini mengukur seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan atas ekuitas (modal sendiri). *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat juga untuk mengukur bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan kewajiban atau hutang. *Debt To Equity Ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Data yang digunakan adalah data selama periode pengamatan dari tahun 2011–2014. Data *Debt To Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dalam ringkasan kinerja perusahaan.

b. *Return On Equity* (X2)

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Data yang digunakan adalah data selama-periode pengamatan dari tahun 2011-2014. Data *Return On Equity* (ROE) diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dalam ringkasan kinerja perusahaan.

c. *Earning Per Share* (X3)

Earning Per Share (EPS) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Earning Per Share* (EPS) adalah tingkat keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan perbandingan antara laba bersih

setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Data yang digunakan adalah data selama periode pengamatan dari tahun 2011-2014. Data *Earning Per Share* (EPS) dalam penelitian ini diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dalam ringkasan kinerja perusahaan.

Tabel 2. 1
Ringkasan Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Variabel	Indikator
1.	DER (X1)	Rasio utang yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.	DER= $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
2.	ROE (X2)	Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas.	ROE= $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$
3.	EPS (X3)	Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (<i>outstanding share</i>).	EPS= $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$
4.	Harga Saham (Y)	Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal.	Harga Saham pada periode akhir tahun (<i>closing price</i>)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu, data yang diperoleh melalui penelitian adalah data empiris (teramati) yang mempunyai kriteria tertentu yaitu valid (Sugiyono, 2012). Desain penelitian merupakan tahap awal proses supaya arah, jenis data dan metode penelitian menjadi lebih terarah dan dapat menyelesaikan masalah yang dihadapi dalam penelitian yang akan dilakukan. Desain penelitian juga merupakan rancangan yang memberikan bagaimana cara penelitian akan dilakukan dengan cara menghubungkan atribut yang akan diteliti melalui metode pengambilan data dalam rancangan penelitian tersebut. Dalam penelitian kuantitatif ini digunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independennya (bebas) adalah *Debt On Equity Ratio* (X1), *Return On Equity* (X2), *Earning Per Share* (X3) dan variabel dependennya (terikat) adalah *Harga Saham* (Y). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara kedua variable independen terhadap variabel dependen.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Dedy (2012) Populasi merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Sugiyono (2012) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas

obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Stock Exchange*) yaitu Perusahaan *Food and Beverage* selama periode 2011 sampai dengan 2014 dan telah memberikan laporan keuangan perusahaan, sehingga jumlah populasi penelitian ini sebanyak 14 perusahaan, sebagaimana disajikan pada tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1
Daftar Populasi Perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat
periode 2011-2014

No.	Kode Efek	Nama Emiten
1.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
3.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
5.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
9.	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
10.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
11.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
12.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
13.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : www.idx.co.id, 2016

2. Sampel

Dedy (2012) mendefinisikan sampel sebagai bagian dari populasi yang mempunyai ciri-ciri atau keadaan tertentu yang diteliti. Sugiyono (2012) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2012).

Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012).

Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai yang telah peneliti tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.

Tabel 3.2
Kriteria Sampel

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur di bidang <i>Food and Beverage</i> yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 -2014.	14
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2011-2014.	1
Perusahaan yang memiliki nilai rasio negatif periode 2011-2014	2
Jumlah Sampel	11

Sumber : www.idx.co.id, 2016

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
4.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
8.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
9.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
11.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : www.idx.co.id, 2016

Berdasarkan pada tabel 3.3 Sampel Penelitian, maka sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 perusahaan *Food and Beverage*.

C. Instrumen Penelitian

Data dikumpulkan dengan menggunakan rasio-rasio laporan keuangan perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2014. Data tersebut diperoleh dari ringkasan laporan keuangan perusahaan pada *website www.idx.co.id*.

Aplikasi yang digunakan dalam membantu penelitian ini adalah *Microsoft Excel 2010*, *Software SPSS 21* dan *Software EViews 9*.

D. Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dengan teknik dokumentasi. Data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, menurut Sugiyono (2012). Dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Indonesia dengan alamat *website* www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan adalah data perusahaan *Food and Beverages* periode 2011- 2014, harga saham (*closing price*) serta *Debt On Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

Pengumpulan data dilakukan dengan mengobservasi dan meneliti ringkasan kinerja laporan keuangan tahunan perusahaan, harga saham perusahaan dan rasio-rasio keuangannya ke dalam format *Microsoft Excel* 2010, selanjutnya penulis menggunakan program *SPSS 21* dan *EViews 9* untuk melakukan analisis pengujian statistik dalam penelitian ini.

E. Metode Analisis Data

1. Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi. Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui dan memperoleh gambaran mengenai pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdapat di bursa efek Indonesia periode tahun 2011-2014 dengan menggunakan program *EViews 9*. Penelitian ini

menggunakan data panel (*pooled data*) sehingga menggunakan model regresi data panel. Data panel adalah kombinasi dari data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu atau ruang) (Gujarati, 2003).

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel yang diketahui (Gujarati, 2007). Menurut Ghozali (2006) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Secara *statistic* F dan nilai statistik t. perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah H_0 diterima.

Sebelum model regresi, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas dan uji multikolinearitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

Rohmana (2010) menyebutkan bahwa terdapat tiga teknik estimasi model regresi data panel yaitu :

a. Model regresi data panel dengan metode OLS (*Common Effect Model*)

Model *common effect* merupakan model sederhana yang mengkombinasikan semua data *time series* dengan *cross section* dan dilakukan estimasi model dengan menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*). Model ini menganggap bahwa intesep dan slope dari setiap variabel sama untuk setiap objek observasi.

b. Model regresi data panel dengan metode *Fixed Effect*

Salah satu kesulitan prosedur panel data adalah bahwa asumsi intersep dan slope yang konsisten sulit terpenuhi. Untuk mengatasi hal tersebut, yang dilakukan dalam panel data adalah dengan memasukkan *variabel dummy* untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit maupun antar waktu.

c. Model regresi data panel dengan metode *Random Effect*

Model ini digunakan untuk mengatasi kelemahan model efek tetap yang menggunakan *variabel dummy*, sehingga model mengalami ketidakpastian. Penggunaan *variabel dummy* akan mengurangi derajat bebas yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi. Model ini menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar individu, sehingga model ini mengasumsikan bahwa setiap individu memiliki perbedaan intersep yang merupakan variabel random.

2. Metode Pemilihan Data

Untuk memilih model dalam data panel digunakan beberapa pengujian yaitu :

a. Uji *Chow* (Uji Statistik F)

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel. Dasar penolakan terhadap hipotesis adalah dengan membandingkan perhitungan F-statistik dengan F-tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar dari F table sehingga H_0 ditolak yang berarti model digunakan adalah *Common Effect Model*.

b. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* digunakan untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau metode *random effect*. Selanjutnya untuk menguji *Hausman Test* data juga diregresikan dengan model *random effect*, kemudian dibandingkan antara *fixed effect* dan *random effect* dengan membuat hipotesis.

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai probabilitas *Chi-Square* $> 0,05$ maka H_0 diterima yang artinya model *random effect*.
- 2) Jika nilai probabilitas *Chi-Square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model *fixed effect*.

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari pada metode *common effect* (OLS). Uji ini didasarkan pada distribusi *chi-square*. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis statistik, maka H_0 ditolak sehingga REM yang dipilih dan sebaliknya.

3. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran data yang kita punyai secara deskriptif. Nilai-nilai memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang kita teliti sehingga dapat menjelaskan karakteristik data yang ada. (Sarwono, 2016).

Metode analisis deskriptif pada prinsipnya merupakan proses mengubah data dalam bentuk tabulasi, sehingga lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan.

Analisis statistik deskriptif yang dihasilkan meliputi mean, median, minimum, maximum, *standard deviation*, *skewness* dan kurtosis (Ghozali dan Ratmono, 2013).

4. Uji Normalitas

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini meliputi uji normalitas dan multikolinieritas.

Uji Normalitas pada model regresi bertujuan untuk menguji nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Jadi dalam hal ini yang diuji normalitas bukan masing-masing variabel independen dan dependen tetapi nilai residual yang dihasilkan dari model regresi. Menurut Wibowo (2012) uji normalitas dilakukan guna mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal.

Agar uji signifikansi koefisien regresi dapat diterapkan pada populasi, residual regresi harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini akan digunakan uji *Jarque-Bera* menggunakan program *EViews*. Uji *Jarque-Bera* mengukur perbedaan *skewness* dan kurtosis data, dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal (Ghozali dan Ratmono, 2013: 165). Data yang berdistribusi normal akan memiliki *skewness* 0 dan kurtosis 3. Uji ini akan melihat apakah nilai *skewness* dan kurtosis dari residual berbeda dari 0 dan 3. Hipotesis nol-nya adalah tidak ada perbedaan dengan populasi normal. Jika JB lebih kecil dari 2 atau *p-value* lebih besar dari α (5%), data dikatakan berdistribusi normal (H_0 diterima).

5. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji asumsi klasik dalam penelitian ini diuji dengan bantuan program SPSS. Uji asumsi yang diuji meliputi uji multikolinearitas.

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya korelasi antara variabel independen. Jika terdapat korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerans digunakan untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

6. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan analisis regresi dan uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Pada prinsipnya hipotesis adalah pernyataan penelitian yang akan diuji kebenarannya secara empiris. Pernyataan penelitian ini sementara sebagai dasar untuk menguji kebenarannya. Hipotesis haruslah memiliki argumen yang kuat berdasarkan teori, penelitian terdahulu dan berlaku umum diuji kebenarannya melalui data, spesifikasi model dan metode estimasi tertentu (Ekananda, 2015). Untuk membuktikan hipotesis, digunakan alat uji statistik sebagai berikut.

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2013). Bila probabilitas lebih besar dari pada 0,05, maka variabel bebas secara serentak tidak berpengaruh

terhadap variabel independen. Sedangkan bila probabilitas lebih kecil dari pada 0,05, maka variabel bebas secara serentak berpengaruh terhadap variabel independen.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

H_0 diterima dan H_a ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$

H_0 ditolak dan H_a diterima, apabila Probabilitas $< 0,05$

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan besarnya nilai alpha (α) yaitu 0,05.

1) Hipotesis penelitian yang pertama :

H_{01} = DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

H_{a1} = DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

a) H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$

b) H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, apabila probabilitas $< 0,05$

2) Hipotesis penelitian yang kedua :

H_{02} = ROE tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

H_{a2} = ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

a) H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$

b) H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima, apabila probabilitas $< 0,05$

3) Hipotesis penelitian yang ketiga :

H_{03} = EPS tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

H_{a3} = EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Keputusan diambil sesuai dengan kriteria sebagai berikut :

(a). H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, apabila probabilitas $> 0,05$

(b). H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima, apabila probabilitas $< 0,05$

c. Menghitung Koefisien Determinasi dan Pengujian Kriteria (*R-Squared*)

Setelah menghitung koefisien korelasi, pengujian kriteria akan dilakukan.

Kriteria pengujian yang dipakai dalam penelitian ini berpedoman pada ketentuan

pemberian interpretasi terhadap koefisien korelasi berikut ini.

Tabel 3.4
Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2012)

Setelah diketahui nilai koefisien korelasi (r) yang memperlihatkan derajat atau kekuatan korelasi antar variabel, maka dihitunglah koefisien determinasi (k_d) yang dapat memperlihatkan berapa persen variasi variabel X yang mempengaruhi variasi variabel Y dengan rumus (Sudjana, 2004) :

$$K_d = r^2 \times 100\%$$

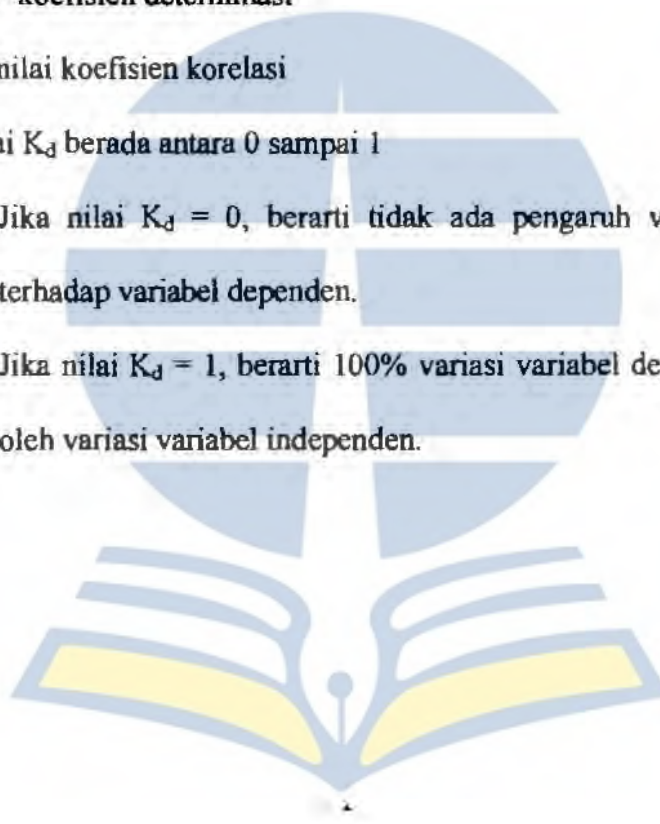
Keterangan :

K_d = koefisien determinasi

r = nilai koefisien korelasi

Nilai K_d berada antara 0 sampai 1

- a. Jika nilai $K_d = 0$, berarti tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai $K_d = 1$, berarti 100% variasi variabel dependen dipengaruhi oleh variasi variabel independen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data periode tahun 2011 sampai dengan 2014. Sektor yang diteliti adalah sektor industri *Food and Beverage* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama tahun penelitian 2011-2014, perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 14 perusahaan dan dalam penelitian ini hanya 11 perusahaan *Food and Beverage* yang menjadi subjek penelitian. Perusahaan-perusahaan yang terpilih karena memenuhi kriteria sampel yaitu, perusahaan-perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode tahun penelitian yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014, perusahaan yang tidak memiliki nilai rasio negatif selama periode tahun 2011-2014.

Penelitian ini meneliti satu variabel terikat yaitu variabel harga saham (y) dan tiga variabel bebas yaitu *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share*. Informasi semua variabel bebas diambil berdasarkan ringkasan laporan keuangan periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Penelitian ini menggunakan sampel 11 perusahaan sektor perusahaan *Food and Beverage*.

B. Hasil

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penjelasan data melalui deskripsi statistik *variable* ini memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Analisis deskripsi statistik *variable* terikat dan

variabel-variabel bebasnya, jenis data yang diambil adalah dari Bursa Efek Indonesia yaitu data-data ringkasan kinerja laporan keuangan perusahaan. Berikut hasil pengolahan data menggunakan *Software EViews 9*, untuk deskripsi data penelitian pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1
Deskripsi Statistik DER, ROE, EPS dan Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

Variabel (Satuan)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (%)	44	0,22	3,03	0,97	0,57
ROE (%)	44	4,86	143,53	26,31	32,71
EPS (Rp)	44	11.530	55.576	4.679	11.224
Harga Saham (Rp)	44	140.000,00	390.000,00	30.742,32	88.386,21

Sumber : Data yang diolah dengan menggunakan *EViews 9*

Deskripsi data penelitian dari masing-masing variabel meliputi jumlah objek penelitian, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Dari tabel 4.1 dapat diketahui bahwa data observasi sebanyak 44 ditunjukkan bahwa $N = 44$, adalah merupakan hasil perkalian dari jumlah perusahaan dengan periode tahun penelitian (11×4). *Mean* dari nilai DER seluruh sampel penelitian perusahaan adalah rata-rata sebesar 0,97 dalam kurun waktu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 3,03 dan nilai minimum DER sebesar 0,22. Kemudian untuk nilai *Mean* dari nilai ROE seluruh sampel penelitian perusahaan adalah rata-rata sebesar 26,31 dalam kurun waktu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 143,53 dan nilai minimum ROE sebesar 4,86. Kemudian *Mean* dari nilai EPS seluruh sampel penelitian perusahaan adalah rata-rata sebesar 4.679 dalam kurun waktu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 55.576 dan nilai minimum EPS sebesar 11.530 dan untuk nilai *Mean* dari harga saham seluruh sampel penelitian perusahaan adalah

rata-rata sebesar Rp. 30.747,32 dalam kurun waktu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Nilai maksimum sebesar Rp. 390.000 dan nilai minimum harga saham sebesar Rp. 140.000.

2. Pemilihan Model

Dalam data panel terdapat tiga pendekatan yang digunakan, yaitu pendekatan kuadrat terkecil (*Ordinary/Pooled Least Square*), pendekatan efek tetap (*Fixed Effect*) dan pendekatan efek acak (*Random Effect*).

a. Uji Chow

Uji *chow* menentukan model terbaik antara *fixed effect* dengan *common/pooled effect*. Apabila hasilnya menerima hipotesis nol maka model terbaik adalah *common*, tetapi bila hasilnya menolak hipotesis nol maka model terbaik adalah *fixed effect* dan diteruskan dengan pengujian Uji *Hausman*. Berikut ini hasil pengujian dengan uji *chow*.

Tabel 4.2
Hasil Uji Model Menggunakan Uji *Chow*

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	12.51	(10,30)	0.00
Cross-section Chi-square	72.30	10	0.00

Sumber : Data sekunder diolah

Pada hasil perhitungan diatas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *chi square* kurang dari 0,05 berarti keputusan yang diambil pada pengujian uji *Chow* ini adalah menolak H_0 sehingga model yang tepat adalah *fixed effect*.

b. Uji *Langrange Multiplier*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari pada metode *Common Effect*. Uji ini didasarkan pada distribusi *Chi-Square*. Jika nilai *Langrange Multiplier* statistik lebih besar, maka H_0 ditolak sehingga

Random Effect Model yang dipilih dan sebaliknya. Hasil pengujian dengan uji *Langrange Multiplier* dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Model Menggunakan Uji *Langrange Multiplier*

Test Summary	Cross-section	Test Time	Both
Breusch-Pagan	15.81718 (0.0001)	0.454934 (0.5000)	16.27212 (0.0001)

Sumber : Data sekunder diolah

Pada perhitungan diatas dapat dilihat bahwa nilai *Prob. Breusch-Pagan (BP)* sebesar 0,000 maka sesuai hipotesis, jika *Prob BP (0,000) < 0,05* maka H_0 ditolak, dengan kata lain model yang cocok adalah *Random Effect Model*. Sehingga metode pilihan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *Random Effect*.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi bertujuan untuk menguji nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak antara variabel dependen dan variabel independen atau keduanya. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal atau mendekati normal.

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas *Jarque-Bera*

	JB	<i>p-value</i>	Kesimpulan
<i>Jarque-Bera</i>	0,060756	0,970079	Normal

Sumber : Data yang diolah dengan *EViews 9*

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai Probabilitas JB (*Jarque-Bera*) hitung dengan tingkat alpha 0,05 (5%). Apabila *Prob. JB* hitung lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya, apabila nilainya lebih kecil maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa

residual terdistribusi normal. Nilai Prob. JB hitung sebesar $0,9700 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

4. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat diketahui apakah diantara variabel bebas terjadi multikolinieritas. Suatu model regresi dikatakan bebas multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF disekitar angka 1.

Hasil uji multikolinieritas pada perusahaan *Food and Beverage* periode tahun 2011-2014 disajikan didalam tabel 4.5 dapat dilihat sebagai berikut.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Kolinieritas Statistik	
	Tolerance	VIF
DER	0,688	1,454
ROE	0,734	1,363
EPS	0,905	1,105

Dependent Variable : Harga Saham

Dari tabel 4.5 diatas, dapat dilihat DER (X1) memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,454. ROE (X2) memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,363 dan variabel EPS (X3) memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,105. Masing-masing nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk ketiga variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai (VIF) dibawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi Multikolinieritas.

5. Analisis Regresi Model Data Panel

Berikut ini adalah hasil analisis variabel menurut model *Random Effect* pada data panel untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* terhadap harga saham. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut :

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi
DER (X1), ROE (X2), EPS (X3) dan Harga Saham (Y)

Keterangan	Konstanta	Debt On Equity Ratio (DER)	Return On Equity (ROE)	Earning Per Share (EPS)
Coefficient	217.24	74.350	0.3216	0.1825
(s.e)	61.224	30.718	0.8249	0.0779
t-statistik	3.5483	-2.4203	0.3898	-2.3409
Probabilitas	0.0010	0.0201	0.6987	0.0243
R-squared	0.076286			
F statistic	1.101156			
prob (F-Statistik)	0.359916			

Sumber : Data yang diolah dengan menggunakan *EViews 9*

Berdasarkan Tabel 4.6 nilai koefisien *Debt On Equity Ratio* (DER) bernilai -74.35092 dengan nilai signifikansi $0.0201 < 0,05$ hal ini mengandung arti H_0 ditolak hal ini menunjukkan bahwa *Debt On Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun nilai koefisien *Return On Equity* (ROE) perusahaan bernilai sebesar 0.31611 dengan nilai signifikansi $0.6987 > 0,05$ hal ini mengandung arti H_0 diterima hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh *negative* tidak signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi nilai koefisien *Earning Per Share* (EPS) bernilai sebesar -0.182522 dengan nilai signifikansi $0.0243 < 0,05$ hal ini mengandung arti H_0 ditolak hal ini menunjukkan

bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

6. Uji Hipotesis

Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi *Random Effect*. Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah ada dampak dari variabel *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

a. Uji t

Uji t digunakan untuk melihat arah dan besarnya pengaruh dari tingkat signifikansi yang terdapat pada masing-masing (parsial) variabel independen terhadap dependen. Hasil uji t untuk model regresi *Random Effect* yaitu *Debt On Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham berdasarkan pada tabel 4.6 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Debt On Equity Ratio* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi *Random Effect*, diperoleh nilai probabilitas kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak, yang artinya variabel *Debt On Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2) Pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi *Random Effect*, diperoleh nilai probabilitas lebih dari 0,05 sehingga H_0 diterima, yang artinya variabel *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis regresi *Random Effect*, diperoleh nilai probabilitas kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak, yang artinya variabel *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

b. Uji F

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi *Random Effect*. Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara keseluruhan atau simultan memiliki pengaruh dalam suatu model penelitian terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan dengan menggunakan regresi *Random Effect* menunjukkan nilai probabilitas F-statistik lebih dari 0,05 sehingga secara simultan variabel *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

c. Pengujian Koefisien Determinasi (R-Square)

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode *Random Effect*, diperoleh nilai R-Square sebesar 0,0762 yang berarti pada model regresi ini, sebanyak 7,62% variasi dalam harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dalam *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share*, sementara 92,38% dijelaskan oleh variasi lain diluar model ini.

C. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Debt On Equity Ratio* sebagai X_1 , *Return On Equity* sebagai X_2 dan *Earning Per Share* sebagai X_3 . Variabel dependennya adalah harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian adalah ringkasan laporan

keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor *Food and Beverage* tahun 2011-2014, maka diperoleh hasil hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh *Debt On Equity Ratio* terhadap harga saham

Hipotesis pertama yang berbunyi *Debt On Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, terbukti. Ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,02 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *Debt On Equity Ratio* merupakan faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Pengaruh *Debt On Equity Ratio* menunjukkan bahwa *Debt On Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, dapat diartikan semakin banyak hutang perusahaan maka akan semakin menurun harga saham perusahaan dikarenakan investor tidak berminat membeli saham perusahaan yang memiliki banyak hutang karena keuntungan perusahaan yang akan datang tidak dibagikan kepada pemegang saham melainkan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Damayanti, Dzulkirom AR dan Azizah (2013), yang menunjukkan bahwa *Debt On Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua yang berbunyi *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham, tidak terbukti. Ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,698 > 0,05$. Hal ini berarti, *Return On Equity* bukan merupakan faktor utama yang berpengaruh terhadap harga saham. Tidak signifikannya pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham menunjukkan bahwa rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, jika proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan semakin besar, sehingga menunjukkan semakin besarnya proporsi

terhadap hutang perusahaan. *Return On Equity* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap ekuitas, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. *Return On Equity Ratio* merupakan salah satu indikator rasio profitabilitas perusahaan. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak diperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham karena risiko ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Patriawan (2011), Widiarto (2011), Itabillah (2013), Wardi (2015), yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Hipotesis ketiga yang berbunyi *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham, terbukti. Ditunjukkan oleh nilai sig sebesar $0,02 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning Per Share* merupakan faktor utama yang mempengaruhi harga saham. Variabel *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan *Earning Per Share* maka akan berdampak penurunan harga saham karena banyak investor yang tidak mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika perusahaan mampu meningkatkan *Earning Per Share* maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan permintaan saham perusahaan meningkat sehingga mengakibatkan harga saham meningkat dan sebaliknya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah (2011), Patriawan (2011), Widiarto (2011), Itabillah (2013), Damayanti, Dzulkirom AR

dan Azizah (2013), Octavianty dan Aprilia (2014), Desmawati (2015), Wardi (2015) yang membuktikan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

D. Aspek Manajerial/Koherensi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan metode regresi data panel, diperoleh hasil bahwa variable *Debt On Equity Ratio* mempunyai nilai probabilitas yang paling kecil. Oleh karena itu, untuk meningkatkan harga saham perusahaan, maka manajemen harus mengatur *Debt On Equity Ratio* perusahaan. *Debt On Equity Ratio* atau biasa disebut rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio *Debt On Equity* merupakan rasio yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dan total ekuitas. *Debt On Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur jumlah *financial leverage* yang sedang digunakan suatu perusahaan. Penggunaan *leverage* yang tinggi berarti menggunakan jumlah uang yang besar dapat menyebabkan resiko kebangkrutan. Rasio ini digunakan para investor untuk melihat tingkat resiko saham suatu perusahaan. Utang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting bagi suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai, salah satunya dengan memperhatikan utang perusahaan. Utang juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan. *Debt On Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar

kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki. *Debt On Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat (Stella, 2009). *Debt On Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap ekuitas, sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi yang pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki *Debt On Equity Ratio* yang tinggi. Dari sudut pandang para investor lebih menyukai perusahaan yang mempunyai *Debt On Equity Ratio* yang rendah, karena menunjukkan resiko yang rendah terhadap kebangkrutan. Jika dihubungkan dengan harga saham, maka kecenderungan yang terjadi adalah semakin rendah *Debt On Equity Ratio* maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan.

Tingkat efektivitas pengaruh *Debt On Equity Ratio* menjadi sangat penting untuk pertumbuhan dan kelancaran perusahaan dalam jangka panjang. *Debt On Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap peningkatan harga saham, *Debt On Equity Ratio* memberikan penilaian apakah sebuah perusahaan dalam kondisi baik atau tidak. Jika baik, maka perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat investasi oleh para investor. Jadi, untuk meningkatkan harga saham perusahaan, salah satunya adalah dengan memperhatikan rasio *Debt On Equity* perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pada bah sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *Debt On Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan.
2. *Debt On Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4. *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka saran yang dapat diberikan penulis sebagai berikut :

- a. Bagi investor yang bermaksud melakukan investasi agar memperhatikan rasio-rasio DER, ROE dan EPS. Ketiga variabel ini bisa juga memberikan informasi bagi agen ekonomi untuk mewakili analisa terhadap keputusan investasinya.
- b. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan ketiga aspek diatas dikarenakan investor dapat menggunakan ketiga variabel tersebut sebagai informasi pengambilan keputusan.
- c. Bagi pengguna laporan keuangan yang akan mengambil suatu keputusan hendaknya tidak mengandalkan data mengenai DER, ROE dan EPS saja, tetapi juga perlu juga memperhatikan faktor-faktor lain dan rasio-rasio lain

dalam hubungannya dengan kenaikan harga saham seperti ukuran perusahaan, faktor ekonomi, rasio profitabilitas lainnya, rasio solvabilitas dan likuiditas lainnya.

- d. Untuk penelitian lanjutan agar dapat lebih melengkapi variabel-variabel penelitian agar penelitian selanjutnya menjadi lebih tepat dan akurat serta dengan waktu penelitian dan persiapan yang lebih matang.



DAFTAR PUSTAKA

- Andriani dan Kusumastuti. (2008). Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol 3, No, 2, 2008. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Pasar Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia).
- Anoraga, P dan Pakarti, P. (2006). Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi Cetakan Kelima. Semarang: Rineka Cipta.
- Brigham, E dan Houston, J. F. (2009). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Ke-10. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanuddin. (2009). Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Palu, Sulawesi Tengah.
- Damayanti, I., Dzulkirom, A. R dan Azizah, D. F. (2013). Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 1 No. 2 April 2013.
- Darmadji dan Fakhruddin. (2011). Pasar Modal di Indonesia Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. (2005). Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Dedy, M. (2012). Kartografi Tematik. Bandar Lampung: Aura.
- Desmawati, A. (2015). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Naskah Publikasi Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Ekananda, M. (2015). Ekonometrika Dasar untuk Penelitian Ekonomi, Sosial dan Bisnis. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fraser, L. M & Ormiston, A. (2008). Memahami Laporan Keuangan Edisi Ketujuh. Yogyakarta: Indeks.
- Ghozali, I. 2006. Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Edisi ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.

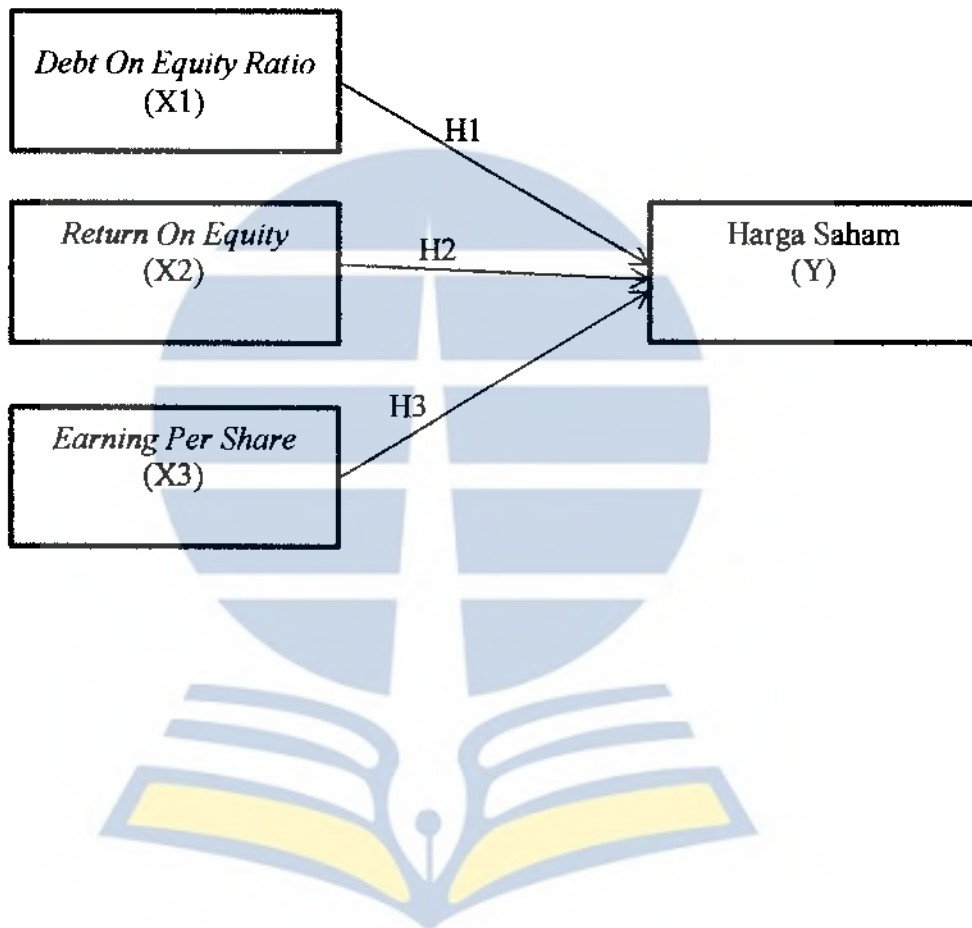
- Ghozali, I. dan Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EViews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.(2003). *Ekonometri Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi Edisi Pertama*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap. (2007). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi Pertama*. Jakarta: Raja Grafindo Persada,
- Hunjra, A.I., Shahzad, M., Chani, M.I., Hassan, S dan Mustafa, U (2014). *Impact of Dividend Policy, Earning Per Share, Return On Equity, Profit after tax on Stock Prices. International Journal of Economics and Empirical Research*.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Itabillah, E.A. (2013). *Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER dan PBV Terhadap Harga Saham perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji*.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Kristiana dan Sriwidodo. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Return Saham Investor pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Universitas Slamet Riyadi, Surakarta.
- Lestari, M dan T. Sugiharto. (2007). *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*. *Proceeding Pesat (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek dan Sipil)*. Vol. 2. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Lubis, A. F.(2008). *Pasar Modal (Sebuah Pendekatan Pasar Modal Terintegrasi)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Manurung, A. H. (2003). *Memahami Seluk Beluk Instrumen Investasi*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Nurfadillah, M. (2011). *Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. April 2011, Volume 12 Nomor 1.

- Octavianty, E. dan Aprilia, F. (2014). Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Book Value Per Share* (BVS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi (JIMAFE) Volume Semester II 2014*.
- Ozturk, H dan Karabulut, T.A (2017). *The Relationship between Earning To Price, Current Ratio, Ptofit Margin and Return, an Empirical Analysis on Istanbul Stock Price. Accounting and Finance Research*, Vol. 7, No. 1, 2018.
- Patriawan, D. (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, *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Razdar, M. R. dan Ansari, M. (2013). *A Study Of Stock Price and Profitability Ratios in Tehran Stock Exchange (TSE). Research Scholar in Accounting Islamic Azad University, Gonabad Brach, Iran*.
- Riyanto, B. (1997). *Strategic Uncertainty, Management Accounting and Performance: An Empirical Investigation of a Contigency Theory at the firm level*, *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*, (1:1).
- Sadalian, I dan Khalijah. (2011). Analisis Faktor yang mempengaruhi Dividen *Per Share* pada Industri Barang Konsumsi di BEI, *Jurnal Ekonom*, Vol. 14, No. 4.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. (2001). *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-Yogyakarta.
- Sarwono, J. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan EViews*. Yogyakarta: Gava Media.
- Sasongko, N. dan Wulandari, N. (2006). Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Empirika*, Vol. 19 No. 1, Juni 2006.
- Siamat, D. (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi universitas Indonesia.
- Simatupang, M. (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Reksa Dana*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Singgih B. P dan Anna, L. (2015). *Saham dan Reksadana*. Yogyakarta: Certe Posse.
- Situmorang, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal Edisi Pertama*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Stella. (2009). Pengaruh *Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset* dan *Price To Book Value* terhadap Harga Saham. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 11. STJE Trisakti.
- Subalno. (2009). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di BEI Periode 2003-2007). *Orbith*, Vol 6. No. 1:1-8.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, D. dan Sabardi, A. (2010). *Analisis Teknikal Di Bursa Efek*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Materi Pokok Manajemen Investasi*. Jakarta: Penerbit Universitas Terbuka.
- Wardi, J. (2015). Pengaruh *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 2, April 2015 : 127-147.
- Wibowo, A.E. (2012). *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. Yogyakarta: Gava Media.
- Widiarto, N. (2011). Analisis Pengaruh *Return On Equity, Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate and Property* Yang Go Publik di BEI. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur.
- Widoatmodjo, S. (2015). *Seri Akademis Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Prospek industri berbasis konsumsi. Diambil 28 Desember 2016, dari situs World Wide Web :
<http://www.tribunnews.com>

DAFTAR BAGAN

Bagan 2.1
Kerangka Berpikir Pengaruh DER, ROE dan EPS terhadap Harga Saham :



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1
Pertumbuhan *Earning Per Share* pada Perusahaan *Food and Beverage*
Periode Tahun 2011-2014 dalam Rupiah

No.	Tahun	Earning Per Share
1	2011	2.274.54
2	2012	2.322.80
3	2013	2.404.52
4	2014	1.790.35

Sumber : Data Sekunder diolah

Tabel 2.1
Ringkasan Definisi Operasional Variabel

No.	Variabel	Definisi Variabel	Indikator
1.	DER (X1)	Rasio utang yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
2.	ROE (X2)	Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas.	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$
3.	EPS (X3)	Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (<i>outstanding share</i>).	$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham}}$
4.	Harga Saham (Y)	Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal.	Harga Saham pada periode akhir tahun (<i>closing price</i>)

Tabel 3.1

Daftar Populasi Perusahaan *Food and Beverage* yang tercatat periode 2011-2014

No.	Kode Efek	Nama Emiten
1.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
3.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
5.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
9.	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
10.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
11.	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
12.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
13.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
14.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : www.idx.co.id, 2016Tabel 3.2
Kriteria Sampel

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur di bidang <i>Food and Beverage</i> yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 -2014.	14
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2011-2014.	1
Perusahaan yang memiliki nilai rasio negatif periode 2011-2014	2
Jumlah Sampel	11

Sumber : www.idx.co.id, 2016

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2.	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
4.	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
6.	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
7.	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
8.	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk
9.	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
10.	STTP	PT. Siantar Top Tbk
11.	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : www.idx.co.id, 2016

Tabel 3.4
Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangatrendah
0,20 – 0,399	rendah
0,40 – 0,599	sedang
0,60 – 0,799	kuat
0,80 – 1,000	sangatkuat

Sumber : Sugiyono (2012)

Tabel 4.1
Deskripsi Statistik DER, ROE, EPS dan Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia

Variabel (Satuan)	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (%)	44	0,22	3,03	0,97	0,57
ROE (%)	44	4,86	143,53	26,31	32,71
EPS (Rp)	44	11.530	55.576	4.679	11.224
Harga Saham (Rp)	44	140.000,00	390.000,00	30.742,32	88.386,21

Sumber : Data yang diolah dengan menggunakan *EViews 9*

Tabel 4.2
Hasil Uji Model Menggunakan Uji *Chow*

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	12.51	(10,30)	0.00
Cross-section Chi-square	72.30	10	0.00

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel 4.3
Hasil Uji Model Menggunakan Uji *Langrange Multiplier*

Test Summary	Cross-section	Test Time	Both
Breusch-Pagan	15.81718 (0.0001)	0.454934 (0.5000)	16.27212 (0.0001)

Sumber : Data sekunder diolah

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas *Jarque-Bera*

	JB	<i>p-value</i>	Kesimpulan
<i>Jarque-Bera</i>	0,060756	0,970079	Normal

Sumber : Data yang diolah dengan *EViews 9*

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Kolinieritas Statistik	
	Tolerance	VIF
DER	0,688	1,454
ROE	0,734	1,363
EPS	0,905	1,105

Dependent Variable : Harga Saham

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi
DER (X1), ROE (X2), EPS (X3) dan Harga Saham (Y)

Keterangan	Konstanta	Debt On Equity Ratio (DER)	Return On Equity (ROE)	Earning Per Share (EPS)
Coefficient	217.24	74.350	0.3216	0.1825
(s.e)	61.224	30.718	0.8249	0.0779
t-statistik	3.5483	-2.4203	0.3898	-2.3409
Probabilitas	0.0010	0.0201	0.6987	0.0243
R-squared	0.076286			
F statistic	1.101156			
prob (F-Statistik)	0.359916			

Sumber : Data yang diolah dengan menggunakan *EViews 9*

Lampiran
Data Penelitian

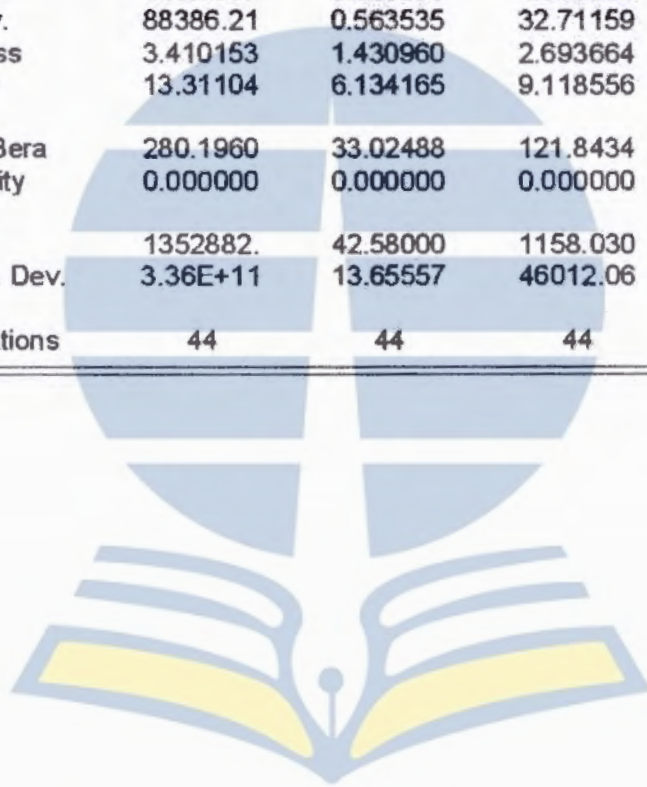
43498.pdf

		y	x1	x2	x3	
		Tahun	SAHAM	DER	ROE	EPS
PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK	AISA	2011	495.00	0.96	8.18	79.90
PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK	AISA	2012	1080.00	0.90	12.47	72.18
PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK	AISA	2013	1430.00	1.13	14.71	106.08
PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD TBK	AISA	2014	2095.00	1.05	10.52	113.40
PT. WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	CEKA	2011	950.00	1.03	23.78	196.12
PT. WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	CEKA	2012	1300.00	1.22	12.59	196.12
PT. WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	CEKA	2013	1160.00	1.02	12.32	218.72
PT. WILMAR CAHAYA INDONESIA TBK	CEKA	2014	1500.00	1.39	7.63	137.82
PT. DELTA DJAKARTA TBK	DLTA	2011	115500.00	0.22	26.48	13327.84
PT. DELTA DJAKARTA TBK	DLTA	2012	255000.00	0.25	35.68	13327.84
PT. DELTA DJAKARTA TBK	DLTA	2013	380000.00	0.28	39.98	16514.56
PT. DELTA DJAKARTA TBK	DLTA	2014	390000.00	0.30	37.68	17621.38
PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	ICBP	2011	7800.00	0.42	19.29	338.77
PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	ICBP	2012	10200.00	0.48	19.04	373.80
PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	ICBP	2013	13100.00	0.60	16.85	381.63
PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR TBK	ICBP	2014	13475.00	0.66	16.83	446.62
PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF	2011	5850.00	0.70	15.47	350.46
PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF	2012	5850.00	0.74	14.00	371.41
PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF	2013	6600.00	1.04	8.90	285.16
PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF	2014	6750.00	1.08	12.48	442.50
PT. MULTI BINTANG INDONESIA TBK	MLBI	2011	3590.00	1.30	95.68	21518.98
PT. MULTI BINTANG INDONESIA TBK	MLBI	2012	7400.00	2.49	137.46	21518.98
PT. MULTI BINTANG INDONESIA TBK	MKBI	2013	12000.00	0.80	118.60	55576.08
PT. MULTI BINTANG INDONESIA TBK	MLBI	2014	11950.00	3.03	143.53	37717.51
PT. MAYORA INDAH TBK	MYOR	2011	12214.00	1.72	19.94	971.10
PT. MAYORA INDAH TBK	MYOR	2012	17143.00	1.71	24.27	971.10
PT. MAYORA INDAH TBK	MYOR	2013	26000.00	1.47	26.87	1164.83
PT. MAYORA INDAH TBK	MYOR	2014	20900.00	1.51	9.99	451.31
PT. NIPPON INDOSARI CORPINDO TBK	ROTI	2011	665.00	0.39	21.22	147.33
PT. NIPPON INDOSARI CORPINDO TBK	ROTI	2012	1380.00	0.81	22.37	147.33
PT. NIPPON INDOSARI CORPINDO TBK	ROTI	2013	1020.00	1.32	20.07	31.22
PT. NIPPON INDOSARI CORPINDO TBK	ROTI	2014	1385.00	1.23	19.64	37.26
PT. SEKAR LAUT TBK	SKLT	2011	140.00	0.74	4.86	11.53
PT. SEKAR LAUT TBK	SKLT	2012	180.00	0.93	6.15	11.53
PT. SEKAR LAUT TBK	SKLT	2013	180.00	1.16	8.19	16.90
PT. SEKAR LAUT TBK	SKLT	2014	300.00	1.16	10.75	24.56
PT. SIANTAR TOP TBK	STTP	2011	690.00	0.45	8.71	56.97
PT. SIANTAR TOP TBK	STTP	2012	1050.00	0.91	12.87	56.97
PT. SIANTAR TOP TBK	STTP	2013	1050.00	1.12	16.49	87.38
PT. SIANTAR TOP TBK	STTP	2014	2880.00	1.08	15.10	94.27
PT. ULTRA MILK INDUSTRY AND TRADING COMI ULTJ		2011	1080.00	0.55	7.22	122.36
PT. ULTRA MILK INDUSTRY AND TRADING COMI ULTJ		2012	1330.00	0.44	21.08	122.36
PT. ULTRA MILK INDUSTRY AND TRADING COMI ULTJ		2013	4500.00	0.40	16.13	112.60
PT. ULTRA MILK INDUSTRY AND TRADING COMI ULTJ		2014	3720.00	0.39	5.96	42.61

DAFTAR LAMPIRAN

Hasil Pengolahan Data Statistik Deskriptif dengan menggunakan *EViews 9*

Date: 02/11/18 Time: 17:20 Sample: 2011 2014				
	SAHAM	DER	ROE	EPS
Mean	30747.32	0.967727	26.31886	4679.804
Median	3235.000	0.945000	16.31000	196.1200
Maximum	390000.0	3.030000	143.5300	55576.08
Minimum	140.0000	0.220000	4.860000	11.53000
Std. Dev.	88386.21	0.563535	32.71159	11224.15
Skewness	3.410153	1.430960	2.693664	2.984521
Kurtosis	13.31104	6.134165	9.118556	12.19807
Jarque-Bera Probability	280.1960 0.000000	33.02488 0.000000	121.8434 0.000000	220.4289 0.000000
Sum	1352882.	42.58000	1158.030	205911.4
Sum Sq. Dev.	3.36E+11	13.65557	46012.06	5.42E+09
Observations	44	44	44	44



Hasil Uji *Chow* menggunakan *EViews* 9.0

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: MODEL_FE

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.518151	(10,30)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.309516	10	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/07/17 Time: 14:25

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-60527.03	29180.88	-2.074202	0.0445
X2	-496.6591	1030.778	-0.481829	0.6326
X3	4.463232	2.637943	1.691936	0.0984
C	81505.02	23588.40	3.455301	0.0013
R-squared	0.286923	Mean dependent var		30747.32
Adjusted R-squared	0.233443	S.D. dependent var		88386.21
S.E. of regression	77385.00	Akaike info criterion		25.43748
Sum squared resid	2.40E+11	Schwarz criterion		25.59968
Log likelihood	-555.6246	Hannan-Quinn criter.		25.49763
F-statistic	5.364987	Durbin-Watson stat		0.902646
Prob(F-statistic)	0.003360			

Hasil Uji *Langrange Multiplier* menggunakan *EViews 9.0*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

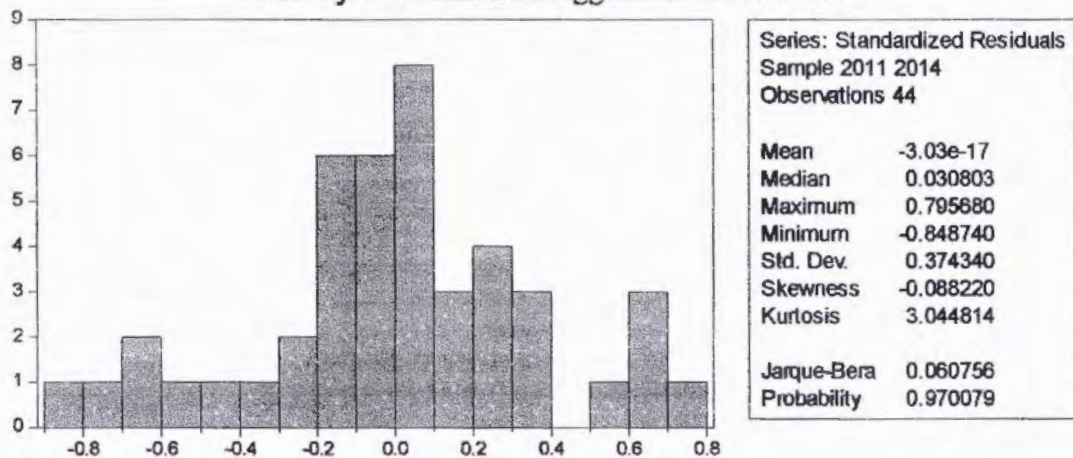
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	15.81718 (0.0001)	0.454934 (0.5000)	16.27212 (0.0001)
Honda	3.977082 (0.0000)	-0.674488 --	2.335287 (0.0098)
King-Wu	3.977082 (0.0000)	-0.674488 --	1.318963 (0.0936)
Standardized Honda	4.857221 (0.0000)	-0.370247 --	-0.034961 --
Standardized King-Wu	4.857221 (0.0000)	-0.370247 --	-0.883105 --
Gourieriou, et al.*	--	--	15.81718 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	



Hasil Uji Normalitas menggunakan *EViews 9.0*



Hasil Uji Multikolinieritas menggunakan SPSS 21

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,688	1,454
	ROE	,734	1,363
	EPS	,905	1,105

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Hasil Analisis Data Panel Model *Random Effect* menggunakan *EViews 9.0*

Dependent Variable: SAHAM

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 04/23/17 Time: 09:40

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 11

Total panel (balanced) observations: 44

Swamy and Arora estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	217.2457	61.22470	3.548334	0.0010
DER	-74.35092	30.71880	-2.420372	0.0201
EPS	-0.182522	0.077971	-2.340902	0.0243
ROE	0.321611	0.824985	0.389838	0.6987

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	214.8755	1.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.076286	Mean dependent var	112.2752
Adjusted R-squared	0.007008	S.D. dependent var	218.9875
S.E. of regression	218.2188	Sum squared resid	1904778.
F-statistic	1.101156	Durbin-Watson stat	1.415810
Prob(F-statistic)	0.359916		

Unweighted Statistics

R-squared	0.076286	Mean dependent var	112.2752
Sum squared resid	1904778.	Durbin-Watson stat	1.415810