

ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *RETURN ON EQUITY* DAN *DEBT TO TOTAL ASSET* TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI KERTAS YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA

THE ANALYSIS OF THE EFFECT OF *EARNING PER SHARE*, *RETURN ON EQUITY*, AND *DEBT TO TOTAL ASSET* ON STOCK PRICE OF PAPER INDUSTRY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

Eni Rohmawati dan Juni Herawati

Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Email: enirohma@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap harga saham. Dan untuk mengetahui variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) yang berpengaruh dominan terhadap harga saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji F dan uji t. Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Earning Pershare* dan *Return On Equity* dan *Debt To Total Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham. Secara parsial variabel *Earning Pershare* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sedangkan untuk variabel *Debt To Total Asset* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. *Earning Pershare* mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt To Total Asset (DTA), Harga Saham

ABSTRACT

The objectives of research are to understand whether variables of Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Total Asset (DTA) have simultaneous and partial effect on stock price, to acknowledge variables of Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), and Debt to Total Asset (DTA) have dominant effect on stock price. Data analysis techniques are multiple linear regression, F-test and t-test. Result of multiple linear regression indicates that variables of Earning Per Share, Return on Equity, and Debt to Total Asset have significant and simultaneous effect on stock price. In partial, variables of Earning Per Share, Return on Equity, and Debt to Total Asset have significant effect on stock price, while variable Debt to Total Asset does not have significant effect on stock price. Earning per Share has dominant effect on stock price in paper industry listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), Debt to Total Asset (DTA), Stock Price

PENDAHULUAN Latar Belakang

Bagi emiten pasar modal merupakan lahan untuk mendapatkan uang yang digunakan untuk modal investasi sedangkan bagi investor

pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya, dengan kata lain pasar modal merupakan penghubung antara penyedia dana (investor) dan peminjam dana (emiten). Sebelum mengambil keputusan, seorang investor paling tidak harus memperhatikan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat resiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukan karena tujuan utama investor untuk membeli saham yang tujuan akhirnya adalah deviden (bagian laba yang dibagikan) dan *capital gain* (kenaikan harga saham) keduanya harus lebih besar atau paling tidak sama dengan return (Widiatmodjo, 1996: 82).

Rasio keuangan yang dihitung dan diinterpretasikan secara tepat akan mampu menunjukkan pada aspek-aspek mana yang perlu dievaluasi dan dianalisa lebih lanjut. Rasio keuangan yang dihitung dan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan harus dikaitkan dengan tujuan utama yang hendak dicapai. Melalui penilaian dari analisa rasio keuangan maka pihak yang berkepentingan dapat memahami makna yang terkandung dalam laporan keuangan.

Selain itu dari perusahaan emiten itu sendiri secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap harga saham sehingga harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan perusahaan perusahaan dimana kekuatan pasar bursa ditunjukkan dengan transaksi jual beli di pasar modal terjadinya transaksi tersebut berdasarkan pada pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham yang tidak puas terhadap prestasi manajemen atau menjual sahamnya dan menanam modalnya di perusahaan lain, sehingga manajemen harus melaksanakan seluruh kegiatan operasional perusahaan dan mencapai target yang diinginkan. Melalui analisis terhadap faktor yang mempengaruhi harga saham maka dapat memberikan informasi secara jelas atas

keunggulan yang dimiliki oleh satu saham dan sebagai dasar dalam penentuan penentuan atas kegiatan investasi yang akan dilakukan. Pada dasarnya harga saham yang ditawarkan kepada investor dipengaruhi atau ditentukan oleh dua faktor yaitu meliputi fundamental yang terkait dengan kinerja keuangan serta teknikal yang disebabkan oleh faktor-faktor diluar kinerja keuangan perusahaan misalnya kondisi inflasi, suku bunga dan lain-lain.

Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang secara langsung melakukan proses produksi dalam kegiatan operasionalnya. Keadaan tersebut akan memberikan peluang bagi para investor untuk menanamkan investasi pada sektor tersebut. Keuntungan dalam berinvestasi di sektor manufaktur menjadi lebih besar apabila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak dalam sektor lain. Kondisi tersebut disebabkan pada perusahaan manufaktur dapat memberikan peluang yang lebih besar dalam memperoleh keuntungan. Salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor industri kertas.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti mengambil judul penelitian “Analisis Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Equity* dan *Debt To Total Asset* terhadap Harga Saham Pada Industri Kertas yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel *Earning Pershare* , *Return On Equity* dan *Debt To Total Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap harga saham.
2. Untuk mengetahui variabel *Earning Pershare* , *Return On Equity* dan *Debt To Total Asset* yang berpengaruh dominan terhadap harga saham.

LANDASAN TEORI

Hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil penelitian Haryadi (2010) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap harga Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dengan harga saham. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Variabel bebas (*independent variables*) yang digunakan yaitu *Earning Pershare* (EPS) dan *Debt To Total Asset* (DTA). Variabel tergantung (*dependent variabel*) yang digunakan yaitu harga saham. Hasil penelitian dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Pershare* (EPS) dan *Debt To Total Asset* (DTA) terhadap harga saham.

Yuliana (2011) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Earning Pershare* (EPS), *Return On Investment* (ROI) dan *Debt To Total Asset* (DTA) terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Investment* (ROI) dan *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Earning Pershare* (EPS) mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Teori Harga Saham

Menurut Widiatmodjo (1996: 43) harga saham adalah nilai dari penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga saham terbentuk karena adanya *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* terjadi karena adanya banyak faktor

baik yang sifatnya spesifik atas saham (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun rumor- rumor yang berkembang.

Menurut Widiatmodjo (1996: 81) Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Adanya persepsi yang beredar dari masing- masing investor, sesuai dengan informasi yang dimiliki
2. Premi resiko
- Indeks beta, menunjukkan sensitivitas suatu saham terhadap keseluruhan pergerakan harga saham
4. Tingkat pertumbuhan deviden

***Earning Per Share* (EPS)**

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah analisis laba dari sudut pandang pemilik yang dipusatkan pada laba per lembar saham dalam suatu perusahaan. *Earning Per Share* sering dipandang sebagai angka yang memberikan ringkasan dari berbagai data akuntansi. Angka *earning per share* paling sering digunakan dalam publikasi mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat umum. Perhitungan *earning per share* mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk melihat *progress* atau kemajuan dari operasi perusahaan, menentukan harga saham pasar dan menentukan besarnya deviden yang akan dibagikan. *Earning Per Share* merupakan suatu ukuran dimana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar. Ukuran ini digunakan secara luas dan sering merupakan dasar untuk menetapkan tujuan serta sasaran spesifik perusahaan sebagai bagian dari perencanaan strategis.

Standar Akuntansi Keuangan tidak memberikan suatu definisi yang jelas mengenai laba bersih per lembar saham. Dari *Dictionary Of Accounting* hasil susunan Abdullah (1991) yang menyatakan bahwa, “Laba bersih per lembar saham adalah pendapatan bersih perusahaan selama setahun di bagi dengan jumlah rata-rata lembar saham

yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan *dividenden* saham *preferen* yang diperhitungkan untuk tahun tersebut”.

Menurut Baridwan (1992: 448) laba bersih per lembar saham adalah “ Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya *dividenden* yang akan dibagikan”.

Menurut Darmadji (2001: 139) EPS adalah “Rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham persaham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham”.

Return On Equity (ROE)

Rentabilitas modal sendiri merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memperoleh laba. Perhitungan rentabilitas ini mempunyai peranan yang sangat penting agar perusahaan dapat memutuskan apakah perusahaan harus menambah atau mengurangi modal sendiri dalam rangka melakukan efisiensi. Disamping itu dapat juga dibuat sebagai dasar perencanaan dalam rangka perluasan usaha, apakah perusahaan perlu memenuhi dananya dari luar atau dipenuhi dari modal sendiri.

Menurut Hanafi dan Halim (2003: 177) *Return On Equity* atau sering disebut juga dengan *Return on Common Equity*. Dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering diterjemahkan sebagai Rentabilitas Saham Sendiri (Rentabilitas Modal Saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (*sisa*) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga

hutang, kemudian saham *preferen*, baru kemudian (kalau ada *sisa*) diberikan ke pemegang saham biasa.

Menurut Syamsudin (1995:58) menyatakan bahwa *return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan.

Alat pengukur kinerja keuangan yang paling populer diantara para penanam modal dan manajer senior yaitu hasil atas hak pemegang saham. ROE merupakan ukuran efisiensi yang dicapai perusahaan dalam mendayagunakan modal para pemilik. ROE dapat dicari dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dikurangi *dividenden* saham *preferen* dengan modal.

Debt To Total Asset (DTA)

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi.

Menurut Horne & Wachowicz (1997: 138) menyatakan bahwa *debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivanya. Dengan demikian rasio ini dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

Total Hutang

$$DTA = \frac{\text{Total Aktiva}}$$

Menurut Husnan (1992: 207) menyatakan bahwa “Rasio total hutang dengan total aktiva merupakan rasio

yang mengukur prosentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur". Para kreditur lebih menyenangi rasio hutang yang rendah, karena semakin rendah rasio hutang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditur pada keadaan likuidasi.

Rasio ini memiliki tujuan yang sama dengan rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham, semakin tinggi rasio hutang terhadap total aktiva semakin besar resiko keuangan, semakin rendah rasio ini semakin rendah pula resiko keuangan.

Pemilik perusahaan lebih menyukai rasio ini lebih tinggi dengan adanya pertimbangan:

1. Memperbesar tingkat keuntungan

Karena mengeluarkan saham baru berarti mengurangi kendali perusahaan

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa apabila rasio hutang lebih tinggi bisa timbul kemungkinan bahwa para pemilik perusahaan akan terlalu berani berspekulasi karena bagian modal milik sendiri yang terlibat pada usaha tersebut adalah sangat terbatas.

Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham

Para investor sangat berkepentingan terhadap kinerja keuangan yang akan dicapai oleh suatu perusahaan dimana mereka akan melakukan investasi. Hal tersebut dikarenakan melalui penilaian atas kinerja keuangan yang telah dicapai para investor akan menilai sukses tidaknya perusahaan dalam mengelola atas modal kerja yang telah dimilikinya. Karena melalui penilaian kinerja keuangan maka akan diketahui stabilitas serta kontinuitas atau kelangsungan perusahaan.

Mengenai perubahan harga saham, banyak informasi yang dapat

diterima oleh para investor, salah satu informasi tersebut yaitu berasal dari faktor fundamental. Faktor fundamental merupakan informasi yang berkenaan dengan kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan itu sendiri berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, industri sejenis dan prospek perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya sangat ditentukan oleh kemampuan integritas dan profesionalisme manajemen. Manajemen harus mampu menganalisis keadaan dan perubahan yang terjadi serta mengambil langkah penyesuaian yang tepat. Penyesuaian perlu dilakukan untuk mengurangi kemungkinan adanya kerugian karena adanya perubahan tersebut. Kinerja keuangan dapat digunakan untuk mengetahui penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dari dalam perusahaan diukur dengan menggunakan analisis *Return On Equity* (ROE), untuk mengetahui atau mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap lembar saham yang dibeli investor diukur dengan menggunakan analisis *Earning Per Share* (EPS) selain itu investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *Debt To Total Asset* (DTA). Dari ketiga variabel kinerja tersebut maka dapat diketahui seberapa besar mempengaruhi besarnya harga saham yang diterbitkan oleh perusahaan.

Hipotesis

Dalam kaitannya dengan investasi saham, investor harus memperhitungkan laba yang diperoleh. Kondisi tersebut dikarenakan untuk mengetahui penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dari dalam perusahaan diukur dengan menggunakan analisis *Return On Equity* (ROE), untuk mengetahui atau mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap lembar saham yang dibeli investor diukur dengan menggunakan analisis *Earning Per Share* (EPS),

selain itu investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *Debt To Total Asset* (DTA). Beberapa variabel penelitian tersebut terkait secara langsung dengan upaya perusahaan dalam peningkatan keuntungan sehingga dapat memberikan dukungan dalam proses peningkatan harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

- a. Variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang penulis lakukan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan) yaitu peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesa atau penelitian *explanatory* (penjelasan). (Singarimbun dan Effendi, 1995: 5).

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berupa angka. Dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2010.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diolah dan disajikan oleh pihak lain, yang berupa laporan keuangan industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2010 yaitu berupa *summary* laporan keuangan yang diperoleh dari hasil *download* internet dengan data penelitian tahun 2005 sampai 2010.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam mengumpulkan data dilakukan melalui dokumentasi, yakni mempelajari serta menyalin catatan atau dokumen yang berhubungan dengan data yang diperlukan berupa laporan keuangan perusahaan yang meliputi neraca dan laporan rugi laba, yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sektor industri kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai 2010 yaitu sebanyak 8 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari semua perusahaan yang menjadi objek penelitian. Adanya pengambilan sampel dimaksudkan untuk memperoleh keterangan mengenai obyek-obyek penelitian dengan cara mengamati sebagian populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang relevan, jumlah sampel penelitian yaitu sebanyak 5 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Bebas/ Independent

a. *Earning Pershare* (EPS)

Merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham persaham, yaitu dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham yang beredar.

b. *Return On Equity* (ROE)

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Semakin besar ROE menandakan saham prioritas yang bisa dihasilkan dari setiap lembar saham.

c. *Debt To Total Asset* (DTA)

Merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai

Merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang dapat digunakan sebagai perbandingan suatu indikator umum dari kemampuan perusahaan, yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivasnya.

2. Variabel Terikat

Yaitu merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel bebas. Dalam hal ini yang menjadi variabel terikat adalah harga saham pada saat *closing price* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2005 sampai 2010.

Teknik Analisis Data

Adapun alat analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Analisis Regresi linier Berganda

Untuk mencari pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e \text{ (Dajan, 2004)}$$

Keterangan:

Y = Harga saham (variabel *dependent*)

a = bilangan konstanta

$b_1 \dots b_3$ = koefisien regresi masing-masing variabel

x_1 = variabel *Earning Pershare (EPS)*

x_2 = variabel *Return On Equity (ROE)*

x_3 = variabel *Debt To Total Asset (DTA)*

e = *Standar Error*

Uji Hipotesis

Ada dua uji hipotesis yang dilakukan yaitu, uji hipotesis I yang terdiri dari uji F yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau bersama sama antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent* dan uji t yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent secara parsial atau per variabel. Dan yang kedua uji hipotesis II, yang digunakan untuk mengetahui variabel diantara EPS, ROE, DTA yang mempunyai pengaruh

dominan terhadap harga saham.

1. Uji F (*F-test*)

Uji hipotesis I yaitu dengan menggunakan uji F yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau bersama-sama antara variabel *independent* dalam hal ini faktor *Earning Pershare (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Debt To Total Asset (DTA)* terhadap variabel *dependent* yaitu harga saham.

2. Uji t (*t-test*)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* secara parsial atau per variabel.

b. Uji Hipotesis II

Dalam pengujian ini digunakan untuk mengetahui variabel diantara *Earning Pershare (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Debt To Total Asset (DTA)* yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham, pengujianya yaitu dengan membandingkan koefisien regresi masing-masing faktor, dimana faktor yang memiliki koefisien regresi terbesar maka faktor tersebut mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham.

HASIL PENELITIAN DAN

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pada bagian ini akan dilakukan analisis data mengenai pengaruh *Earning Pershare (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Debt To Total Asset (DTA)* terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data dari hasil penelitian tersebut maka secara lengkap hasil analisa regresi linier berganda yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	74,260	252,306		,294	,771		
	Earning Pershare (EPS)	358,512	117,832	,469	3,043	,005	,929	1,044
	Return On Equity (ROE)	151,485	59,185	,437	2,560	,017	,924	1,022
	Debt To Total Asset (DTA)	9,005	23,584	,049	,382	,706	,942	1,035

a. Dependent Variable: Harga saham

Sumber: diolah dari data BEI, 2005-2010

Hasil perhitungan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan menunjukkan pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* adalah besar. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,820 yang sudah mendekati 1. Dengan demikian berarti bahwa harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dapat dijelaskan sekitar 82% oleh variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA). Sedangkan sisanya sekitar 18% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Koefisien korelasi berganda R (*multiple correlation*) menggambarkan kuatnya hubungan antara variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) secara bersama-sama terhadap variabel harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,906. Hal ini berarti hubungan antara keseluruhan variabel *independent* dengan variabel *dependent* sangatlah erat karena nilai R tersebut mendekati 1.

Besarnya koefisien X_1 , X_2 dan X_3 dapat diuraikan sebagai berikut: pada $X_1 = 0,005$, $X_2 = 0,017$ dan $X_3 = 0,706$, hasil tersebut menunjukkan bahwa dua variabel yang digunakan pada penelitian ini mempunyai probabilitas kesalahannya $< \alpha$ sehingga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sedangkan untuk variabel *Debt To Total Asset*

(DTA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisa regresi di atas, maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \cdot x_1 + b_2 \cdot x_2 + b_3 \cdot x_3$$

$$Y = 74,260 + 358,512X_1 + 151,485X_2 + 9,005X_3$$

SE (117,832) (59,185)
(23,584)

t_{hitung} (3,043) (2,560)
(0,382)

Dari persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat diartikan sebagai berikut:

Y = Variabel terikat yang nilainya akan diprediksi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang nilainya diprediksi oleh *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA).

$a = 74,260$ merupakan nilai konstanta, yaitu estimasi dari harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, jika variabel bebas yang terdiri dari variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Pershare* (EPS), *Debt To Total Asset* (DTA) dan *Current Ratio* mempunyai nilai sama dengan nol.

$b_1 = 358,512$ merupakan besarnya kontribusi variabel *Return On Equity* (ROE) yang mempengaruhi harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Koefisien regresi (b_1) sebesar

358,512 dengan tanda positif. Jika variabel *Return On Equity* berubah atau mengalami kenaikan 1% maka harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia akan naik sebesar Rp 358,512.

$b_2 = 151,485$ merupakan besarnya kontribusi variabel *Earning Pershare* (EPS) yang mempengaruhi harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Koefisien regresi (b_2) sebesar 96,852 dengan tanda positif. Jika variabel *Earning Pershare* (EPS) berubah atau mengalami kenaikan 1% maka harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia akan naik sebesar Rp 151,485.

$b_3 = 9,005$ merupakan besarnya kontribusi variabel *Debt To Total Asset* (DTA) yang mempengaruhi harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia. Koefisien regresi (b_3) sebesar 9,005 dengan tanda positif. Jika variabel *Debt To Total Asset* (DTA) berubah atau mengalami kenaikan 1% maka harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia akan naik sebesar Rp 9,005.

Uji Hipotesis

Hasil Analisis Uji F

Untuk menguji keberartian model variabel *independent* mempunyai pengaruh terhadap variabel *dependent* di formulasi model penelitian atau tidak berpengaruh maka digunakan uji F (*F-test*) yaitu dengan cara membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Kriteria pengujiannya adalah jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil uji F dapat disajikan pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	78523658	3	26174552,71	39,595	,000 ^a
	Residual	17187475	26	661056,740		
	Total	95711133	29			

a. Predictors: (Constant), Debt To Total Asset (DTA), Earning Pershare (EPS), Return On Equity (ROE)

b. Dependent Variable: Harga saham

Dari hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan $Df_1 = 3$ dan $Df_2 = 26$ diperoleh F_{tabel} sebesar 3,340. Sedangkan $F_{hitungnya}$ diperoleh sebesar 39,595 sehingga dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian menunjukkan bahwa variabel *independent* yaitu variabel *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Hasil Analisis Uji t

Secara statistik analisis regresi secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel *Earning Pershare* (EPS)

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel *Earning Pershare* (EPS) (X_1) sebesar 3,043 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,7056, sehingga berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel *Earning Pershare* (EPS) (X_1) terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi

yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

2. Variabel *Return On Equity* (ROE)

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel *Return On Equity* (ROE) (X_2) sebesar 2,560 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,7056, sehingga berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel *Return On Equity* (ROE) (X_2) terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

3. Variabel *Debt To Total Asset* (DTA)

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel *Debt To Total Asset* (DTA) (X_3) sebesar 0,382 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,7056, sehingga berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan variabel *Debt To Total Asset* (DTA) (X_3) terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

Hasil Uji Variabel yang Dominan Mempengaruhi Harga Saham

Berdasarkan hasil koefisien *standardized coefficients* masing-masing variabel dapat diketahui besarnya pengaruh masing-masing variabel, untuk *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar 0,469, *Earning Pershare (EPS)* sebesar 0,437 dan *Debt To Total Asset* (DTA) sebesar 0,049. Berdasarkan koefisien *standardized coefficients* masing-masing variabel menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *Earning Pershare* (EPS) mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham hal tersebut membuktikan bahwa dengan adanya peningkatan atas keuntungan

yang telah diperoleh per lembar sahamnya akan mempengaruhi tingkat return saham para investor. Laba per lembar saham ini merupakan angka yang sering digunakan dalam publikasi mengenai kinerja perusahaan yang telah dicapai mengenai kinerja perusahaan yang menjual sahamnya kepada umum. Hal ini disebabkan karena ada anggapan bahwa laba per lembar saham mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya deviden per lembar saham di kemudian hari untuk menilai keefektifan manajemen yang telah diterapkan oleh perusahaan. Hasil analisis didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Darmadji (2001: 139) EPS adalah: "Rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham persaham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham".

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Salah satu ukuran keberhasilan perusahaan adalah tingkat pengembalian yang dihasilkan yaitu dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa pada tahun tersebut. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian saham preferen, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa. Menurut Hanafi dan Halim (2003: 177) *Return On Equity* atau sering disebut juga dengan *Return on Common Equity*. Dalam bahasa Indonesia, istilah ini sering

diterjemahkan sebagai Rentabilitas Saham Sendiri (Rentabilitas Modal Saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian saham preferen, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa.

Variabel *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, hal tersebut membuktikan bahwa *Debt To Total Asset* (DTA) tidak memberikan kontribusi terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Kondisi tersebut membuktikan semakin tinggi permodalan secara hutang yang dimiliki maka secara langsung akan menurunkan kemampuan dalam meningkatkan harga saham. Kemampuan peningkatan permodalan melalui hutang tersebut maka perusahaan akan terbebani sejumlah bunga yang secara langsung akan mengurangi keuntungan atau laba perusahaan. Menurut Horne & Wachowicz (1997: 138) Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi. Tidak adanya pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio hitung ini perusahaan terbebani sejumlah biaya hutang dan pada akhirnya akan memberikan dampak yang kurang baik terhadap upaya peningkatan harga saham.

Implikasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial terhadap harga saham. Dari hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa dalam upaya untuk memaksimalkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga saham perusahaan maka peningkatan atas kinerja keuangan perusahaan harus dilakukan oleh perusahaan. Melalui peningkatan atas kinerja keuangan tersebut maka dengan sendirinya menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham yang ditawarkan.

Peningkatan atas kinerja keuangan perusahaan tersebut akan memberikan dukungan atas upaya perusahaan untuk memberikan jaminan atas kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor, apabila kondisi tersebut dapat terwujud maka upaya untuk meningkatkan harga saham dapat dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indri (2005), Rakhman (2006) dan Rahayu (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini hanya dilakukan analisis terkait mengenai kinerja fundamental perusahaan dalam hal ini mengenai *Earning Pershare* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Total Asset* (DTA) sehingga bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang terkait dengan kinerja keuangan yang lain sehingga dapat dilakukan pengkajian lebih dalam terkait dengan upaya peningkatan harga saham perusahaan

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1) Variabel *Earning Per Share* dan *Return On Equity* dan *Debt To Total Asset* mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham.

2) Secara parsial variabel *Earning Per Share* dan *Return On Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sedangkan untuk variabel *Debt To Total Asset* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Earning Per Share mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada industri kertas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono (1996), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Ketiga*, Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Assegaf Ibrahim, Abdullah (1991), *Dictionary Accounting*, Jakarta: Penerbit Grafika.
- Darmadji Fahkrudin (2001), *Pasar Modal Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Eduardus, Tandililin (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*, Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Garrison, Norren (2001), *Akuntansi Manajerial, Buku Dua*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Halim (2002), *Analisis Investasi*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Haryadi (2010), *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Horne, James C. Van and Wachowicz, John (1997), *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Kesembilan*, Alih Bahasa oleh Heru Sutojo, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Jogiyanto (1998), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Pertama, Cetakan Pertama*, Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto (2000), *Teori Portofolio dan Manajemen Investasi, Edisi Kedua*, Yogyakarta: BPFE.
- Lukman Syamsudin (1995), *Manajemen Keuangan, Cetakan Kedua*, Yogyakarta: BPFE.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2003), *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Revisi*, Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Mohammad Muslich (1997), *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, Perencanaan dan Kebijakan*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Suad, Husnan (1999), *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan, Edisi Ketiga*, Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Susanto (2011), *Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Debt To Total Asset (DTA), dan Current Ratio terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI)*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Merdeka, Malang.
- Anonimous (1996), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kedua*, Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Sawidji Widiatmojo (1996), *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal, Pengetahuan Dasar*, Jakarta: Penerbit Jurnalindo Aksara Grafika.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi (1995), *Metode*

- Penelitian Survei, Edisi Revisi*, Jakarta: Penerbit LP3ES.
- Warsono (1999), *Manajemen Keuangan Perusahaan Buku I, Keputusan Keuangan Jangka Panjang*, Malang: Bayumedia Publishing.
- Weston, Fred and Brigham (1993), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi IX*, Yogyakarta: Penerbit Gelora Aksara Pratama.
- Yuliana (2011), *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Zaki Baridwan (1992), *Intermediate Accounting, Cetakan Pertama*, Yogyakarta: BPF.