

**ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *DEBT TO ASSET RATIO* TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Giofanny**

email: giofannysuyangryuta@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak

**ABSTRAK**

Kajian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* terhadap harga saham Subsektor Farmasi di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah sebelas perusahaan dan sampel berjumlah sembilan perusahaan. Teknik penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria, yaitu perusahaan subsektor farmasi yang *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2013. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik. Kemudian, analisis regresi linear berganda, koefisien korelasi berganda dan koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**KATA KUNCI:** Harga saham, *Earning per share*, *Return on equity*, dan *Debt to asset ratio*.

**PENDAHULUAN**

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan dari sudut pandang masyarakat juga baik. Perubahan yang terjadi pada harga saham tidak terlepas dari fundamental perusahaan. Oleh karenanya, analisis rasio fundamental yang meliputi rasio nilai pasar, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas penting dilakukan.

Rasio nilai pasar memperhitungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham hingga arus kas. Rasio nilai pasar digunakan untuk menilai kondisi pasar saham pada periode tertentu. Salah satu rasio nilai pasar adalah *earning per share* (EPS). EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang beredar. EPS dapat diartikan sebagai laba yang akan diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya. Semakin tinggi perubahan EPS akan menarik minat investor berinvestasi di perusahaan tersebut, akibatnya permintaan akan saham meningkat dan harga saham meningkat pula.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapat laba (profit) dari pendapatan terkait penjualan, aset, dan ekuitas

berdasarkan pengukuran tertentu. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE, maka akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan harga saham juga akan ikut naik.

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini penting untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan seluruh kewajibannya. Salah satu rasio solvabilitas adalah *debt to asset ratio* (DAR). DAR adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. DAR yang tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimiliki. DAR yang tinggi dapat dikatakan dalam keadaan yang buruk sehingga hal ini dapat memengaruhi tinggi rendahnya harga saham.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Teori Sinyal

“*Signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investasi” (Fahmi, 2014: 21). Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar. Mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi (*wait and see*). Keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah, namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.

Berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal), perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan

pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2015: 173). Hubungan antara profitabilitas perusahaan dan besar kecilnya utang adalah ketika perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Semakin sukses suatu perusahaan kemungkinan akan menggunakan lebih banyak utang. Perusahaan ini dapat menggunakan tambahan bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan, tambahan utang hanya akan meningkatkan sedikit risiko kebangkrutan. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba.

Reaksi investor terhadap peningkatan utang adalah investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Dengan demikian, investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

## 2. Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Menurut Fahmi (2014: 305), “Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.”

Menurut Tandelilin (2017: 25):

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

## 3. Saham

Dalam bursa efek (*stock exchange*), instrumen yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Menurut Hartono (2017: 189) saham merupakan hak kepemilikan perusahaan yang dijual. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas

saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Menurut Fahmi (2014: 323) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan; kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya; dan persediaan yang siap untuk dijual.

#### 4. Harga Saham

Dalam bursa efek (*stock exchange*), instrumen yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Menurut Hartono (2017: 189) Saham merupakan hak kepemilikan perusahaan yang dijual. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Harga saham berkaitan erat dengan kinerja perusahaan karena merupakan cerminan nilai dari suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan memungkinkan sahamnya akan diminati oleh investor. Permintaan saham yang semakin meningkat mampu meningkatkan harga saham suatu perusahaan sehingga harga saham yang semakin meningkat dapat dijadikan indikator dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan.

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Keberhasilannya dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan dan kepuasan bagi investor. Sebaliknya, jika harga saham mengalami kegagalan atau dinilai rendah, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sendiri di mata investor. Sehingga harga saham akan dikendalikan dengan tepat oleh pelaku pasar agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan tidak mengalami kegagalan yang berujung dengan kebangkrutan perusahaan.

#### 5. Analisis Rasio Keuangan

Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba rugi dan neraca. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, investor dapat mengetahui dan memprediksi harga saham suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2016a: 104): “Analisis rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.”

### 5.1. *Earning Per Share*

“Rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang” (Fahmi, 2015: 138).

Menurut Fahmi (2015: 138): “*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.” *Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Pada umumnya, manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS, karena EPS merupakan gambaran nilai rupiah uang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Investor mempunyai tujuan dalam menanamkan modalnya di pasar modal yaitu untuk memperoleh keuntungan atas investasi sahamnya berupa kenaikan harga saham. Semakin tinggi EPS mencerminkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik. EPS dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan. Jika pendapatan perusahaan tinggi, maka EPS juga akan tinggi. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham perusahaan akan berdampak pada harga saham yang akan meningkat. Dalam penelitian Saputra dan Mayangsari (2018) menyimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Badruzaman (2017), Persada (2013), Zulkarnain, Laekkeng, dan Djamereng (2021) juga menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan kajian pustaka mengenai *earning per share*, penulis menarik sebuah hipotesis, yaitu:

H<sub>1</sub>: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### 5.2. *Return on Equity*

Menurut Fahmi (2015: 135): “Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.” Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Menurut Sudana (2015: 25): “Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan.”

“*Return on equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham” (Hanafi & Halim, 2016: 82). Menurut Sudana (2015: 25): “*Return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.” Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan.

Return on equity digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Informasi peningkatan ROE akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Dalam penelitian Nasution dan Sari (2020) menyimpulkan bahwa return on equity berpengaruh positif terhadap harga saham. Lutfi dan Sunardi (2019) juga menyatakan bahwa return on equity berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan kajian pustaka mengenai return on equity, penulis menarik sebuah hipotesis, yaitu:

H<sub>2</sub>: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### 5.3. *Debt to Asset Ratio*

“Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total

utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya” (Hanafi & Halim, 2016: 79). Menurut Kasmir (2016a: 151): “Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya.”

“*Debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset” (Kasmir, 2016b: 114). Menurut Sudana (2015: 23): “*Debt to asset ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan.” Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar, yang berarti resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya. DAR yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat utang yang semakin tinggi, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian Damayanti dan Valianti (2016) menyimpulkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pernyataan ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widjiarti dan Anggraeni (2018) menyimpulkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan kajian pustaka mengenai *debt to asset ratio*, penulis menarik sebuah hipotesis, yaitu:

H<sub>3</sub>: *Debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama 2013-2020. Penelitian ini dihitung sejak bulan Oktober 2021 sampai dengan April 2022. Periode waktu digunakan pada penelitian ini adalah delapan tahun pengamatan yaitu tahun 2013-2020 untuk memperoleh data yang menunjukkan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini sumber data diperoleh dari data sekunder pada Perusahaan Subsektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020 yang berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan Subsektor Farmasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang termasuk dalam Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak sebelas perusahaan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini *purposive sampling*. Perusahaan Subsektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2013. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah sembilan perusahaan. Kriteria yang digunakan untuk menyaring sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan Subsektor Farmasi yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2013. Jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah sembilan perusahaan dalam delapan tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi). Kemudian, analisis regresi linear berganda, koefisien korelasi dan koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji F dan uji t).

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik dapat dilihat di Tabel 1 berikut ini:

**TABEL 1**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Earning Per Share	72	-17350,3869	60656,3539	3117,930372	11616,8277332
Return on Equity	72	-1,1710	2,2446	,185940	,3753065
Debt to Asset Ratio	72	,0006	1,0331	,362053	,2293562
Harga Saham	72	112	29000	5173,44	8755,320
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Olahan SPSS 23, 2022

Tabel 1, variabel independen pertama pada penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS). Nilai minimum pada *earning per share* yang bernilai negatif sebesar 17350,3869 dan nilai maksimum bernilai positif sebesar 60656,3539. Nilai rata-rata (*mean*) bernilai positif sebesar 3117,930372 dan *standard deviation* bernilai positif sebesar 11616,8277332. Variabel independen kedua pada penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE). Nilai minimum *return on equity* yang bernilai negatif sebesar 1,1710 dan nilai maksimum bernilai positif sebesar 2,2446. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,185940 dan nilai *standard deviation* sebesar 0,3753065. Variabel independen ketiga pada penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Nilai minimum *debt to asset ratio*

bernilai positif adalah sebesar 0,0006 dan nilai maksimum sebesar 1,0331. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,362053 dan nilai *standard deviation* sebesar 0,2293562. Variabel dependen pada penelitian ini adalah harga saham, yang memiliki nilai minimum bernilai positif sebesar 112 dan nilai maksimum sebesar 29000. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5173,44 dan nilai *standard deviation* sebesar 8755,320.

## 2. Uji Statistik

Berikut ini merupakan hasil pengujian statistik pada *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* terhadap harga saham:

**TABEL 2**  
**HASIL UJI STATISTIK**

<b>Uji Normalitas</b>	
<i>One-Sample Kolmogrov Smirnov Test</i>	0,200
<b>Uji Multikolinearitas</b>	
Nilai <i>Tolerance</i>	$X_1 = 0,408; X_2 = 0,422; X_3 = 0,950$
Nilai VIF	$X_1 = 2,448; X_2 = 2,369; X_3 = 1,053$
<b>Uji Heteroskedastisitas</b>	
$X_1 = 0,171; X_2 = 0,924; X_3 = 0,169$	
<b>Uji Autokorelasi</b>	
$dU < DW < 4-dU$	$1,6960 < 1,816 < 2,304$
<b>Analisis Regresi Linear Berganda</b>	
<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	Constant = 3,115; $X_1 = 0,649; X_2 = -0,595; X_3 = -0,091$
<b>Uji Korelasi</b>	
Durbin-Watson	1,816
<b>Uji Koefisien Determintasi</b>	
<i>Adjusted R Square</i>	0,655
<b>Uji F</b>	
Sig.	0,000
<b>Uji t</b>	
$X_1 = 10,747; X_2 = -5,240; X_3 = -1,052$	
Sig = 0,000; $X_2 = 0,000; X_3 = 0,297$	

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji statistik, dari sisi uji normalitas sudah terpenuhi, tetapi dengan cara harus diatasi dulu dengan transformasi data. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa dari variabel yang diteliti independen nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)* yang telah terpenuhi.

Dari sisi uji heteroskedastisitas, pengujian yang digunakan adalah uji Park. Nilai residual masing-masing variabel sudah terpenuhi yang dimana nilai signifikansi masing-masing variabel sudah di atas 0,05. Uji autokorelasi digunakan metode Durbin-Watson. Pengujiannya menunjukkan bahwa residual bebas autokorelasi.

## 2.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pada Tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y=3,115+0,649X_1-0,595X_2-0,091X_3+e$$

Nilai konstanta adalah sebesar 3,115 artinya jika *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* diasumsikan sama dengan nol, maka harga saham bernilai positif sebesar 3,115.

Nilai koefisien regresi variabel *earning per share* sebesar 0,64 artinya jika variabel-variabel independen lain yaitu *return on equity* dan *debt to asset ratio* nilainya tetap, setiap kenaikan nilai *earning per share* sebesar Rp1,00; maka harga saham akan meningkat sebesar Rp0,64. Sebaliknya, jika nilai *earning per share* turun sebesar Rp1,00; maka harga saham akan turun sebesar Rp0,64. Semakin meningkat *earning per share*, maka nilai harga saham akan semakin meningkat. Semakin menurun *earning per share*, maka nilai harga saham akan semakin menurun.

Nilai koefisien regresi variabel *return on equity* sebesar -0,595 artinya jika variabel-variabel independen lain yaitu *earning per share* dan *debt to asset ratio* nilainya tetap, setiap kenaikan nilai *return on equity* sebesar 1 satuan, maka harga saham akan turun sebesar Rp0,59. Sebaliknya, jika nilai *return on equity* turun sebesar 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar Rp0,59. Semakin menurun *return on equity*, maka nilai harga saham akan semakin meningkat. Semakin meningkat *return on equity*, maka nilai harga saham akan semakin menurun.

Nilai koefisien regresi variabel *debt to asset ratio* sebesar -0,091 artinya jika variabel-variabel independen lain yaitu *earning per share* dan *return on equity* nilainya tetap, setiap kenaikan nilai *debt to asset ratio* sebesar 1 satuan, maka harga saham akan turun sebesar Rp0,09. Sebaliknya, jika nilai *debt to asset ratio* turun sebesar 1 satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar Rp0,09. Semakin menurun *debt to asset ratio*, maka nilai harga saham akan semakin meningkat. Semakin meningkat *debt to asset ratio*, maka nilai harga saham akan semakin menurun.

## 2.2. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pada Tabel 2, dapat dilihat besarnya koefisien korelasi adalah sebesar 1,816 yang diambil dari nilai Durbin-Watson. Artinya, dari sisi korelasi semua memiliki hubungan yang sangat kuat karena penafsiran koefisien korelasi lebih dari 1,000.

Berdasarkan hasil pada Tabel 2, dapat dilihat besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0,655 atau 65,5 persen yang diambil dari nilai *Adjusted R Square*. Artinya, variabel dependen harga saham dapat dijelaskan secara signifikan oleh variabel independen *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* sebesar 65,5 persen dan sisanya sebesar 34,5 persen dapat dijelaskan oleh variabel lain selain *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* dalam penelitian ini.

## 2.3. Uji F

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel independen *earning per share*, *return on equity*, dan *debt to asset ratio* menunjukkan angka signifikansi 0,000. Artinya, nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05; maka model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksikan nilai harga saham.

## 2.4. Uji t dan Pengaruh

Berdasarkan hasil untuk uji t pada Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel independen *earning per share*, *return on equity* dan *debt to asset ratio*.

### 2.4.1. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Pada variabel *earning per share* diperoleh  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $10,747 > 1,999$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$  bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hipotesis yang diajukan sesuai dan juga sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Saputra dan Mayangsari (2018), Badruzaman (2017), Persada (2013), Zulkarnain, Laekkeng, dan Djamereng (2021) yang menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, ada kesesuaian antara penelitian yang dilakukan penulis dengan hasil pengujian.

*Earning per share* yang tinggi merupakan kabar gembira bagi investor, karena *earning per share* merupakan gambaran seberapa besar keuntungan yang mungkin akan diperoleh investor dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi *earning per share*, maka

akan semakin menarik investor untuk membeli saham perusahaan dan semakin banyak investor yang membeli saham tersebut akan berakibat pada peningkatan harga saham.

#### 2.4.2. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga Saham

Pada variabel *return on equity* diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-5,240 < 1,999$  dan signifikan  $0,000 < 0,05$  bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hipotesis yang diajukan tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nasution dan Sari (2020), Lutfi dan Sunardi (2019) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh negatif *return on equity* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, justru memicu permintaan atas saham itu sendiri. Dapat dilihat dari nilai ROE menunjukkan perubahan yang cukup fluktuatif, tetapi nilai harga saham terus menunjukkan peningkatan. Hal ini menunjukkan turunya ROE ternyata belum tentu dapat menurunkan nilai harga saham. Artinya, perusahaan tidak dapat memanfaatkan modal sendiri dan menghasilkan laba yang maksimal. Dampak ketika ROE turun menyebabkan harga saham perusahaan meningkat sehingga investor tidak tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan.

#### 2.4.3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Harga Saham

Pada variabel *debt to asset ratio* diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-1,052 < 1,999$  dan signifikan  $0,297 < 0,05$  bahwa  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hipotesis yang diajukan tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Damayanti dan Valianti (2016) yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham dan juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Widjiarti dan Anggraeni (2018) yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Kondisi yang seharusnya jika DAR tinggi, maka harga saham turun. Oleh karenanya, pendanaan aset dibiayai oleh utang banyak sehingga perusahaan memiliki risiko yang tinggi, hal tersebut tidak selamanya berpengaruh terhadap harga saham menjadi rendah. Begitu sebaliknya, jika DAR rendah, maka harga saham naik. Hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan aset oleh utang sedikit sehingga dapat dikatakan

perusahaan tersebut memiliki risiko yang kecil dan tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham menjadi tinggi.

Namun, kondisi tersebut tidak selalu terjadi justru terdapat hubungan yang dimana kondisi DAR harga saham sama-sama tinggi atau rendah dan DAR punya manfaat melebihi biaya-biaya tersebut. Hasil ini mengonfirmasi Satrio (2022) terkait peranan DAR pada perubahan nilai perusahaan di Indonesia.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah penulis lakukan, penulis dapat menarik kesimpulan, yaitu *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. Semakin tinggi *earning per share*, maka semakin tinggi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meningkatkan harga saham. *Return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh negatif *return on equity* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, justru memicu permintaan atas saham itu sendiri. Dapat dilihat dari nilai ROE menunjukkan perubahan yang cukup fluktuatif, tetapi nilai harga saham terus menunjukkan peningkatan. *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Tinggi rendahnya *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Saran dari penulis adalah peneliti selanjutnya disarankan untuk mencoba proksi lain pada rasio profitabilitas untuk ROE supaya mendapatkan hasil yang lebih baik dan mengganti objek perusahaan lain yang memiliki sampel perusahaan yang lebih banyak.

## DAFTAR PUSTAKA

- . (2015). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- . (2016b). Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana.
- Badruzaman, J. (2017). Pengaruh Earning per Share terhadap Harga Saham. Jurnal akuntansi, 12(1), 101-110.
- Damayanti, R., & Valianti, R. M. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Media Wahana Ekonomika, 13(1), 16-36.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M.M. & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Kasmir. (2016a). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), dan Sales Growth terhadap Harga Saham yang berdampak pada Kinerja Keuangan Perusahaan (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 2(3), 83-100.
- Nasution, N. A., & Sari, W. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 11(1), 76-83.
- Persada, G. T. (2013). Pengaruh Dividend per Share, Earning per Share dan Loan to Deposit Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Katalogis*, 1(7).
- Saputra, I., & Mayangsari, S. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan, Aksi Korporasi dan Faktor Fundamental Ekonomi Makro terhadap Harga Saham. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol*, 5(1), 89-114.
- Satrio, A. B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Widjiarti, K. U., & Anggraeni, R. D. (2018). Pengaruh Debt to Asset Ratio (DAR), Total Asset Turnover (TATO), Return on Asset (ROA), dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks Lq 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 10(2), 1-16.
- Zulkarnain, Laekkeng, M., & Djamereng, A. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, Earning per Share dan Debt to Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tata Kelola*, 8(2), 249-267.