

ANALISA PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE AND BUILDING CONSTRUCTION*

Nur Aini Yeni Lestari

nurainiyenilestari@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)

Abstrak

Pada di era globalisasi sekarang perusahaan berusaha menunjukkan kemakmuran perusahaan dan kemakmuran untuk para investor. Dengan cara menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menunjukkan hasil yang memuaskan untuk para pemegang saham. Penelitian ini untuk menguji pengaruh kinerja perusahaan terhadap reaksi pasar. Dengan cara melihat melalui laporan keuangan. Populasi yang di gunakan adalah perusahaan *property, real estate and building construction* pada tahun 2014-2018, sehingga mendapatkan 50 laporan keeuangan yang dapat dianalisis. Penelitian ini menggunakan teknik analisis rregresi linier berganda dan *purposive sampling* dengan menggunakan SPSS versi 23. Berdasarkan hasil penelitian dapat di simpulkan bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Return on equity* dan *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham

Kata kunci : *Return on equity, earning per share*, dan harga saham

Abstract

In the globalization era, the company should give their efforts to show the company's prosperity of the investors. These efforts show a good company's performance and show a satisfactory result for the stakeholder. Furthermore, this research aimed tto examine the effect of thee company's performance in the from oof a company's financial statement on the market reactions. The population of this research used property, real estate and building construction companies in 2014-2018, it obtained 50 financial statements to be analyzed. Furthermore, this research used multiple linier regressions analysis techniques an purposive sampling with SPSS 23 version. Based on the result o this researchit concluded that return on assets and debt to equity ratio did not have any significant on the stock price. Return on equity and Earning per share had a significant effect on the stock price.

Keywords : Return on equity, earning per share, and stock price

PENDAHULUAN

Berkembangnya kegiatan bisnis dalam bidang ekonomi saat ini menyebabkan perusahaannya-perusahaan giat untuk mencari pembiayaan yang lebih besar untuk memperluas usahanya dengan cara menerbitkan sekuritas yang di jual pada masyarakat melalui pasar modal. Untuk menarik investor agar membeli sekuritas yang di terbitkan oleh perusahaan secara tidak langsung

investor harus melihat prospek kedepan dengan cara melihat kinerja keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat berupa informasi akuntansi yaitu suatu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan non akuntansi yaitu berupa informasi yang harus bersifat relevan dan penting untuk diketahui oleh pengguna laporan keuangan, baik pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan.

Menurut Sunnariyah (2011:170) harga saham diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga saham yang ditemukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal. Harga saham pada hakikatnya merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham di bursa efek akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham. Tinggi rendahnya harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal. Terdapat faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu: (a) faktor internal perusahaan, (b) Prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang, (c) Kinerja manajemen perusahaan, (d) Dividen yang akan dibayarkan, (e) Faktor eksternal. Salah satu bagian dari laporan keuangan yaitu informasi laba yang nantinya berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan dibuat dengan tujuan menyediakan informasi yang berguna bagi calon investor dan kreditor untuk memprediksi, membandingkan, dan mengevaluasi aliran kas potensial bagi mereka dalam hal jumlah, waktu, dan ketidakpastian (Belkaoui, 2007:125). Jadi, dengan adanya laporan keuangan akan menghasilkan informasi mengenai laporan posisi keuangan perusahaan, kinerja, aliran kas, dan informasi laba perusahaan. Laba kerap kali dipakai untuk dasar mengukur pengembalian investasi maupun *earning per share*.

Selain itu investor juga sangat membutuhkan keputusan yang tepat dan benar. Seiring dengan pesatnya perkembangan perekonomian di Indonesia termasuk informasi yang berkaitan dengan aktivitas pada pasar modal. Melalui pasar modal tersebut investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkannya. Selain itu juga dapat mempermudah untuk mengganti instrument investasi dengan harapan dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan. Rumusan Masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction*? (2) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction*? (3) Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction*? (4) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction*? Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction* (2) Untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction* (3) Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction* (4) Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap reaksi pasar pada perusahaan *Property, Real Estate And Building Construction*.

Tinjauan Teoritis Dan Perumusan Hipotesis

Tinjauan Teoretis

Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2011:4), pasar modal adalah suatu system keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Tingkat penghasilan yang tidak pasti merupakan inti dari investasi, bahwa pemodal harus terus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana dan sumber daya yang lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2008:3). Pada hakikatnya keputusan investasi menyangkut mengenai dana, dan kemana dana yang dimiliki oleh seorang maupun perusahaan tersebut akan diinvestasikan.

Teori Sinyal

Signalling Theory menjelaskan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Husnan, 2001:126).

Menurut Suwardjono (2013:583) *signalling theory* bermanfaat untuk menekan sebuah informasi yang sangat penting terhadap keputusan berinvestasi untuk pihak luar perusahaan. Informasi tersebut bisa dapat berupa sebuah unsur yang terpenting bagi investor maupun pelaku bisnis, informasi tersebut bisa didapat berupa keterangan, catatan ataupun gambaran yang berupa masa lalu, saat ini maupun keadaan di masa depan yang berguna dalam kelangsungan hidup perusahaan.

Reaksi Pasar

Menurut Jogianto (2013:45) reaksi pasar adalah suatu bentuk tanggapan pasar atas informasi yang diterbitkan. Reaksi pasar identik dengan perubahan harga saham, reaksi pasar dipengaruhi oleh baik buruknya suatu informasi yang diterbitkan. Adanya aktivitas jual beli dalam bursa saham disebabkan oleh reaksi yang ditunjukkan investor dalam menanggapi suatu informasi sehingga menyebabkan perubahan pada harga saham.

Analisis Fundamental

Menurut Jogianto (2014:188) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intristik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intristik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Faktor fundamental dari perusahaan dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan dalam kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio-rasio keuangan dan dapat juga dikatakan sebagai analisis yang berbasis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Bahwa untuk memperkirakan harga saham yang dapat digunakan dalam analisis fundamental untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang menerbitkan saham. Analisis tersebut dapat meliputi *trend* penjualan dan keuntungan perusahaan, posisi persaingan perusahaan di pasar, kualitas produk, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan,

hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan dan faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham tersebut. Analisis fundamental didasari atas kepercayaan bahwa nilai saham sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang dituangkan dalam wujud laporan keuangan serta menggunakan alat ukur berbentuk rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

Profitabilitas

Tujuan rasio profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan untuk operasi perusahaan, semakin tinggi angka nominal rasio ini semakin baik karena hal itu menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola modalnya dengan baik sehingga menghasilkan laba yang optimal. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset* dimana *Return on Asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam upaya menghasilkan keuntungan (Munawir, 2004).

Solvabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2007:79) *leverages ratio* adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Para investor cenderung untuk menghindari risiko, akan tetapi jika perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya maka investor tersebut akan menanggung risiko finansial (*financial risk*). *Financial risk* adalah risiko tambahan yang ditanggung oleh investor karena perusahaan menggunakan solvabilitas keuangan.

Dalam penelitian ini rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan modal sendiri. *debt to equity ratio* dimaksud sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Riyanto, 2008).

Rasio Pasar

Rasio pasar atau *market ratio* memperlihatkan suatu informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham, seperti rasio *earning per share* (EPS) dalam mengukur tingkat keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) maka semakin besar laba dan adanya peningkatan dalam jumlah dividen yang diterima investor. *Earning per share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Konsep Harga Saham

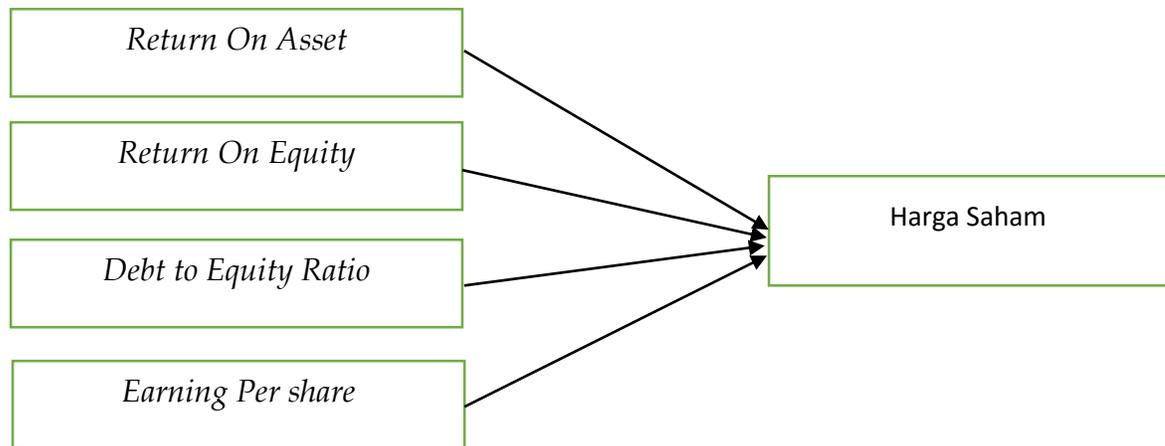
Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal (bursa). Laba bersih per saham adalah laba bersih setelah bunga pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Menurut Dominic, harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan. Harga saham merupakan hasil pembagian antara modal dan jumlah saham yang disebut harga nominal, pada saat emiten menerbitkan saham, emiten tidak harus menjual saham dengan harga nominal.

Menurut Ana (2011:192) Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selambar saham adalah selambar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun persinya atau jumlahnya) dari suatu

perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Harga saham syariah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan. bukti kepemilikan ini terhadap dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemilikinya yaitu pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagaimana pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi harganya. Kedua, saham atas unjukyaitu nama pemilikinya tidak ditulis dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik. Menurut Anoraga (2001:29) *market price* atau harga pasar merupakan harga pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya. Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham dipasar atau yang biasanya disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu kewaktu tergantung dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Model Penelitian

Berlandasan beberapa factor yang mempengaruhi reaksi pasar, antar lain yaitu, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)*, maka dapat disusun rerangka pemikiran yang digambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

- H₁: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar
- H₂: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.
- H₃: *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.
- H₄: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

METODA PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sekaran (2006:123) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. *Purposive sampling* merupakan teknik yang

ditetapkan dalam pengambilan sampel ini, yang nantinya dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu atau jatah (*quota*) tertentu (Jogianto, 2010:79).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang, dan bukan peneliti yang melakukan studi secara mutakhir (Sekaran, 2006:65). Tersajinya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik dalam pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini berasal dari pusat Referensi Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia), dan *Website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id). Melakukan pengecekan dalam laporan keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Dan berikut data perusahaan :

Tabel 1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land
2	BAPA	Bekasi Asri Pemula
3	BEST	Bekasi Fajar Industri Estate
4	DILD	Intelend Development
5	MKPI	Metropolitan Kentjana
6	PWON	Pakuwon Jati
7	SCBD	Danayasa Arthanama
8	TOTL	Total Bangun Persada
9	SSIA	Surya Semesta Internusa
10	WIKA	Wijaya Karya

Sumber :

Data Diolah

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu reaksi pasar yang diukur dengan harga saham merupakan *variable terikat (dependent variable)* yang digunakan oleh

peneliti. Keuntungan atas suatu saham ini dinyatakan dalam presentase tertentu terhadap investasi secara sistematis. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah harga saham. Harga saham merupakan harga yang diterbitkan oleh perusahaan dimana harga saham tersebut adalah harga pasar. Harga saham di sini biasa disebut *closing price* dalam menggunakan satuan rupiah.

2. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share*

a. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang bisa diperoleh dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan total asset perusahaan. Rasio *Return On Asset* (ROA) saat positif akan menunjukkan bahwa dari total asset yang digunakan untuk mengoperasikan perusahaan mampu memberikan laba kepada perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut menurut Tandililin (2010:372):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

b. *Return On Equity* (ROE) juga merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang diperoleh dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan itu sendiri, laba tidak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2016:135):

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan factor yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh liabilitas yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri untuk membayar hutang. Menurut Kasmir (2016:151) rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d. *Earning Per Share* (EPS) pecahan proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham yang beredar, nilainya bisa turun jika jumlah lembar saham yang beredar ditambah dan nilainya bias naik jika jumlah lembar saham yang beredar tersebut dikurangi. Menurut Kasmir (2012:207) rumus sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Data diolah dan dianalisis menggunakan aplikasi komputer yang sesuai dengan kebutuhan penelitian, untuk memenuhi kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis. Adapun tahapan dalam menganalisis sebagai berikut:

Analisis Deskriptif

Untuk mendapatkan gambaran yang sistematis mengenai suatu kegiatan, maka peneliti menggunakan metode statistik deskriptif dalam mengorganisasi dan menganalisis data kuantitatif. Sehingga, ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: mean, median, modus, standar deviasi dan varian serta koefisien korelasi antara variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2007:103).

Uji Asumsi Klasik

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Penggunaan asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Maka model regresi harus terbebas dari beberapa asumsi, antara lain (a) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendeteksi normal. Uji normalitas dapat dilihat melalui df pendekatan grafik. (b) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas.

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2005:110) uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendeteksi normal. Uji normalitas dapat dilihat melalui df pendekatan grafik. Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2007:112):

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Selain menggunakan df pendekatan grafik uji normalitas juga dapat dilihat menggunakan *kolmogorov smirnov* dengan kriteria: (a) Bila nilai signifikansi $> 0,05$ maka berdistribusi normal, (b) Bila nilai signifikansi $< 0,05$ maka berdistribusi tidak normal

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2007:91) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak akan ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinieritas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari: (1) Besarnya VIF (*Varian Inflation Faktor*) dan *Tolereance* (2) Besaran Korelasi antar Variabel Independen.

3. Uji Autokorelasi

Terdapat korelasi antara anggota sampel diurutkan berdasarkan waktu. Tidak memiliki masalah autokorelasi adalah persamaan regresi yang baik. Untuk bias mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan melihat Durbin Watson

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2007:69) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas.

Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di studentized. Dasar analisis (Ghozali, 2007:69):

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan permodelan regresi adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua atau lebih variabel serta untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Model regresi terdiri atas dua macam yaitu regresi linier sederhana dan regresi berganda.

Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* terhadap reaksi pasar. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$HS = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2ROE + \beta_3DER + \beta_4EPS + \varepsilon$$

Uji Hipotesis

1. Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R²)

Menurut Ghozali (2010:97) Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel independen menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Untuk hasil SPSS, koefisien determinasi terletak pada table model *summary* yaitu bagian *R square*. Koefisien determinasi (R²) yang dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (a) Jika nilai (R²) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat, (b) Jika nilai (R²) mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

2. Uji Goodness of Fit/ Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2007) uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah *fit* dengan menggunakan Uji F. Dasar pengambilan keputusannya adalah: (a) Jika F-hitung < F-tabel, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak), (b) Jika F-hitung > F-tabel, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima).

3. Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2007:128) pengujian dapat dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah: (a) Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis untuk memberikan suatu gambaran dan deskriptif dalam menganalisis data kuantitatif. Sehingga, ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain : minimum, maksimum, mean, dan standart deviasi. Variabel dari masing - masing penelitian dihitung dengan program SPSS 23. Dibawah ini:

Tabel 2
Analisis Deskriptif Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	,65	18,14	6,3386	4,44328
ROE	50	,17	46,62	12,7022	9,58094
DER	50	1,04	5,97	1,9036	,87391
EPS	50	1,82	1.294,90	159,0092	305,15311
HS	50	50	36500	3052.50	7297.651
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan data dari Tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah 50 data dan hasil perhitungan data pada tabel di atas maka hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut: Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum yaitu 0,65 dan standart deviasinya sebesar 4,44328. Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum yaitu 0,17 dan standart deviasinya sebesar 9,58094. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum yaitu 1,04 dan standart deviasinya sebesar 0,87391. Variabel *earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum yaitu 1,82 dan standart deviasinya sebesar 305,15311.

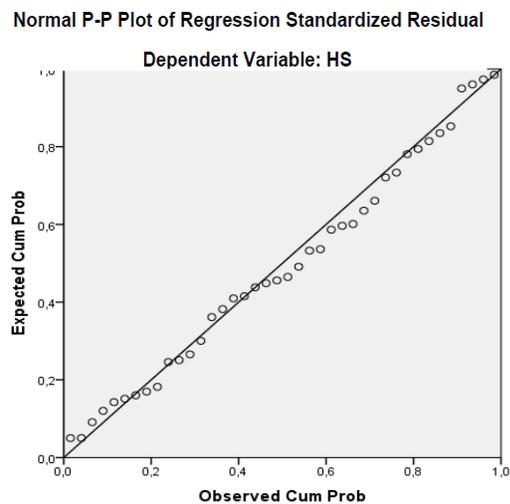
Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas ini untuk mengetahui apakah daam model regresi, variable dependen dan variable independen keduanya memiliki distribusi normal aatau mendeteksi normal (Ghozali, 2005:110). Uji normalitas ini dapat dilihat dari gambar 2

Berdasarkan gambar 1 grafik p-plot terlihat titik-titik menyebar dan berada tidak jauh dari garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Selain grafik normal prbability uji normalitas juga dapat dilihat menggunakan *kolmogorov smirnov kolmogorov smirnov* dengan kriteria $>0,05$



Gambar 2

Grafik Pengujian Normalitas

Sumber : Data Sekunder Diolah

Hasil Uji Asumsi Multikolinier

Menurut Ghozali (2007:91) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang naik tidak akan ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara varibel-variabel independen. Apabila terjadi suatu problem disebut multikolinieritas Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* <10 maka tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.179	5.601
	ROE	.219	4.567
	DER	.744	1.344
	EPS	.472	2.119

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan hasil tabel 3 dapat diketahui hasil uji multikolinieritas dari masing-masing *tolerance* dari variabel-variabel lebih dari 10% sedangkan VIF (*Varian Inflation Faktor*) dari masing-masing variabel sebesar kurang dari 10 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel dependen dan independen dalam penilitan ini.

Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

Terdapat korelasi antara anggota sampel diurutkan berdasarkan waktu. Tidak memiliki masalah autokorelasi sadalah persamaan regresi yang baik. Untuk bisa mendeteksi adanya autokorelasi adalah Durbin Watson dengan kriteria DW dibawah dari kuang dari -2 terjadi autokorelasi positif. Jika DW anata -2 sampai dengan +2 tidak terjadi autokorelasi. Dan jika lebih dari +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.965 ^a	.931	.925	1995.859	1.920

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

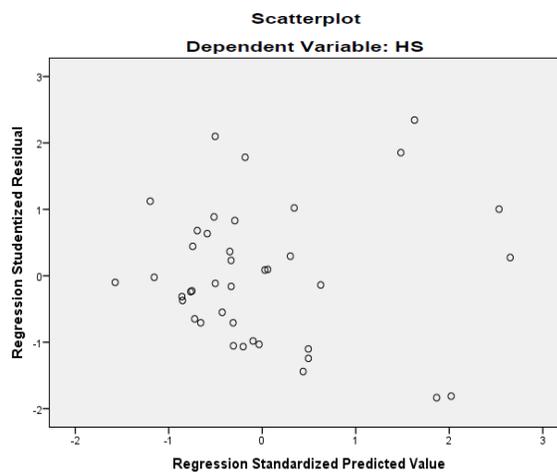
b. Dependent Variable:HS

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat untuk mendeteksi apakah terjadi autokorelasi dengan menggunakan angka yang berada dalam Durbin Watson. Dari data diatas dapat disimpulkan bawah angka yang terdapat pada Durbin_Watson sebesar 1,920 yang menunjukan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara variabel dependen dn indepeden karena nilai yang ada antara -2 sampai dengan +2.

Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Dalam uji heteroskedastisitas untuk mendeteksinya dilakukan dengan melihat adanya pola tertentu pada grafik scatter plot SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah subu yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di studentized. Dasar analisis (Ghozali, 2007:69) Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3

Uji heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas karena titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka sumbu 0 pada sumbu Y.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Menurut Ghozali (2010:97) Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) yang dapat diinterpretasikan .Jika nilai (R^2) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat.. Jika nilai (R^2) mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.965 ^a	.931	.925	1995.859	1.920

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

b. Dependent Variable: HS

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 koefisien determinasi terletak pada tabel model *summary* yaitu bagian *R square*. Pada bagian *R square* dapat dilihat bahwa *return on asset, return on equity, debt to equity ratio, earning per share* mempengaruhi harga saham sebesar 0,925 atau 92,5% .

Hasil Uji *Goodness of fit* / Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2007) uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah *fit* dengan menggunakan Uji F. Dasar pengambilan keputusannya adalah Jika F-hitung < F-tabel, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak). Jika F-hitung > F-tabel, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima). Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 6
Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2430274169	4	607568542.3	152.523	.000 ^b
	Residual	179255375.5	45	3983452.788		
	Total	2609529545	49			

Sumber : Data Sekunder diolah

Dapat dilihat dari tabel 6 bahwa nilai dari F hitung sebesar 152,523 dan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa F hitung $> F$ tabel maka hipotesis di terima. Jadi regresi antara *return on asset*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, *earning per share* terhadap harga saham dinyatakan fit dan layak.

Hasil Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghazali (2007:128) pengujian dapat dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	229.594	906.016		.253	.801
	ROA	215.677	151.866	.131	1.420	.162
	ROE	143.566	63.600	.188	2.257	.029
	DER	-229.007	378.213	-.027	-.065	.548
	EPS	23.366	1.360	.977	17.177	.000

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan table 7 dapat disimpulkan bahwa dari variabel *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham karena dapat dilihat dari tabel 7 bagian signifikansi sebesar 0,029 dan $0,000 < 0,05$ maka H_2 dan H_4 di terima.

Sedangkan variabel *return on asset* dan *debt to equity ratio* tidak pengaruh terhadap harga saham karena hasil dari tabel 7 sebesar 0,162 dan 0,548 $> 0,05$. Maka H_1 dan H_3 di tolak.

Pembahasan

Pengaruh *return on asset* terhadap harga saham

Pada penelitian ini *return on asset* memiliki hasil uji t sebesar 0,162 yang kurang dari 0,05. Berarti pada penelitian ini hipotesis pertama di tolak dan dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada umumnya suatu perusahaan menggunakan dana internalnya (*internal finansing*) terlebih dahulu dibandingkan dengan mendapatkan dana eksternal, tetapi tidak menutup kemungkinan suatu perusahaan menggunakan dana eksternal.

Dari hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fiona (2008) bahwa *return on asset* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Karena perusahaan apabila mampu mengelola aset dengan baik maka banyak kreditur untuk menawarkan pinjaman yang tinggi yang bias mengakibatkan optimis perusahaan dalam membayar hutang yang ditawarkan kreditur walaupun dalam jumlah yang sangat tinggi.

Pengaruh *return on equity* terhadap harga saham

Pada penelitian ini *return on equity* memiliki hasil t hitung sebesar 0,029 yang kurang dari 0,05 yang berarti hipotesis kedua di terima. Yang berarti bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengembalikan dana pemegang saham dengan baik. Disini perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup tinggi untuk pegang saham. Jadi apabila semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola modal sendiri akan semakin tinggi harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Kinanza (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar profitabilitas yang dihasilkan, maka semakin tinggi peluang pertumbuhan, serta semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh *debt equity ratio* terhadap harga saham

Pada penelitian ini *debt to equity ratio* memiliki hasil uji t sebesar 0,548 yang lebih dari 0,05. Berarti pada penelitian ini hipotesis ketiga di tolak dan dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada ratio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam perbandingan hutang dan ekuitas. Disini melihat resiko suatu perusahaan dalam membayar hutang yang akan dibayar oleh perusahaan dengan menggunakan ekuitas yang ada yang mempengaruhi laba yang dibagikan kepada investor perusahaan. Maka apabila rasio ini semakin besar dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bayu (2015) menyatakan bahwa hutang yang semakin terlalu tinggi membuat investor semakin khawatir akan di masa yang akan datang. Karena semakin tinggi hutang perusahaan maka semakin besar resiko investor dalam mendapatkan pengembalian atas investasi dan berdampak pada penurunan harga saham.

Pengaruh *earning per share* terhadap harga saham

Pada penelitian ini *earning per share* memiliki hasil uji t sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05. Berarti pada penelitian ini hipotesis keempat diterima dan dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh terhadap harga saham. Suatu perusahaan mampu membagikan laba untuk investor perusahaan dan mampu untuk mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi dan untuk di bagikan kepada investor per lembar saham yang diedarkan. Disini dapat dilihat bahwa *earning per share* merupakan pengaruh untuk harga saham. Semakin tinggi laba yang

dibagikan untuk investor per lembar saham semakin tinggi harga saham yang ditawarkan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sesilia (2015) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi di penelitian ini yang membedakan adalah adalah populasi yang di gunakan yaitu perusahaan *food and beverage* periode tahun 2011-2014. Dan variabel yang di gunakan adalah *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan *economic value add*.

Simpulan

1. Variabel *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai yang dihasilkan yaitu sebesar 0,162 yang lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on asset* tidak mempengaruhi harga saham menjadi tinggi.
2. Variabel *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. hal ini dapat dilihat dari nilai yang dihasilkan yaitu sebesar 0,029 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* mempengaruhi harga saham menjadi tinggi. Semakin tinggi *return on equity* yang dihasilkan semakin tinggi harga saham yang ditawarkan.
3. Variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari angka yang dihasilkan yaitu sebesar 0,548 yang lebih besar dari 0,05. Memiliki arti dimana *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi harga saham. semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin tinggi pula hutang yang harus di bayar oleh perusahaan dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
4. Variabel *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari angka yang dihasilkan yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Memiliki arti dimana *earning per share* memiliki pengaruh terhadap harga saham yang tinggi. Semakin tinggi *earning per share* semakin tinggi pula laba yang didapatkan untuk per lembar saham.

Saran

1. Perusahaan harus memperhatikan jumlah hutang. Karena semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi harga saham dan resiko yang cukup tinggi bagi perusahaan
2. Perusahaan harus memperhatikan modal saham yang dikelola. Karena semakin tinggi jumlah ekuitas dapat mempengaruhi harga saham yang ditawarkan.
3. Perusahaan harus memperhatikan laba yang dibagikan untuk lembar saham yang beredar. Karena semakin tinggi laba yang dihasilkan untuk lembar saham menunjukkan keuntungan bagi pemegang saham

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 2005. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Mediasoft Indonesia Insi Kamilah.
- Arista, Desy, dan Mr. Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* 3(1): 1-15.
- Bayu, A. R 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Di BEI. *Jurnal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA)*. Surabaya.
- Belkoui, A. R. 2007. Teori Akuntansi, Buku 1, Edisi Kelima, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2010. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M dan Halim, A. 2007, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ketiga, Yogyakarta : STIE YKPN.
- Husnan, S. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Husnan, S. 2003. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogianto, H.M. 2010. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jogianto, H.M. 2013. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman. Edisi Lima. BPFE. Yogyakarta.
- Jogianto, H.M. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman. Edisi Enam. BPFE. Yogyakarta.
- Munawir, S. 2004. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, B. 2008. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Cetakan Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Sesilia, E. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Investment, Earning Per Share dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA)*. Surabaya.

Susilowati dan Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* (3)1

Tandelilin, E. 2008. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.

Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.