

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM

**Maulina Yuana Rizka**

*maulinayr@gmail.com*

**Endang Dwi Retnani**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA**

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of implementation of capital structure, Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE) and rupiahs exchange rate on stock price of Real Estate and Property which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018. While, the population was Real Estate and Property companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 34 samples with 102 observations. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded capital structure had insignificant effect on stock price. This meant, the change of stock price was affected by some unclear factors which outside the research. Earning Per Share had positive and significant effect on stock price. It meant, the higher Earning Per Share, the higher the stock price would be. On the other hand, Return On Equity had negative and significant effect. In other words, the lower Return On Equity, the higher the stock price was. Meanwhile, rupiahs exchange rate had insignificant effect on stock price. This meant, the change of stock price was affected by other factors except exchange rate.*

*Keyword: capital structure, earning per share, return on equity, rupiah's exchange rate, stock price*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 34 sampel perusahaan dan 102 pengamatan berdasarkan kriteria yang ditentukan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan pada penelitian ini. *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan, artinya bahwa ketika *earning per share* meningkat maka harga saham juga ikut meningkat. *Return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, artinya bahwa semakin kecil *return on equity* maka semakin besar harga saham. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, artinya bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain nilai kurs.

*Kata Kunci: struktur modal, earning per share, return on equity, nilai tukar rupiah, harga saham*

### PENDAHULUAN

Seiring dengan pertumbuhan perekonomian dan penambahan penduduk di Indonesia yang pesat, mengakibatkan kebutuhan akan tempat tinggal juga ikut meningkat. Investasi pada bidang *real estate and property* ini akan terus bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dan umumnya bersifat jangka panjang. Perkembangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh performa manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang

dimiliki (Sidabutar *et al.*, 2019). Modal tersebut salah satunya bisa berasal dari surat berharga yang diterbitkan perusahaan *go public* di pasar modal. Pasar modal yaitu pasar yang melakukan aktivitas jual beli modal jangka panjang berupa saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Saham merupakan salah satu bentuk investasi yang cukup baik, karena dengan seseorang memiliki saham di suatu perusahaan, itu menunjukkan ia adalah pemilik perusahaan. Keuntungan yang akan diperoleh investor dapat tercermin dalam harga saham (Brigham dan Houston, 2010).

Perubahan harga saham penting untuk diperhatikan oleh investor karena akan mempengaruhi tingkat *return* yang akan diperoleh. Tingkat pengembalian dan kondisi perusahaan dapat tercermin pada harga saham. Harga saham yang berubah-ubah dapat disebabkan oleh kurangnya manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan dapat melakukan teknik analisis fundamental dan teknikal untuk memprediksi harga saham (Hidayat dan Topowijono, 2018). Teknik analisis fundamental dibagi menjadi dua, yaitu dari faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Dari sisi internal analisis fundamental dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Rasio keuangan bisa dijadikan sebagai dasar untuk membuat keputusan dan membandingkan kinerja perusahaan yang satu dengan yang lainnya. Dapat dilihat dari pihak eksternal, rasio keuangan berguna untuk menentukan pemberian pinjaman, pembelian dan penjualan saham, dan memprediksi kekuatan keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan struktur modal, *Earning Per Share* (EPS) mencerminkan nilai pasar, dan *Return on Equity* (ROE) yang mewakili profitabilitas perusahaan.

Menurut Sadiyah *et al.*, (2019) pemegang saham umumnya tertarik dengan sumber pendanaan atau struktur modal perusahaan yang baik. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan memiliki dampak yang luas, apabila perusahaan dalam melakukan pinjaman yang terlalu besar kepada kreditur, sehingga menyebabkan beban yang ditanggung perusahaan dalam melunasi hutangnya akan semakin besar pula. Struktur modal yang digambarkan melalui perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih dalam penelitian ini karena dapat memperlihatkan sejauh mana perusahaan memiliki ketergantungan terhadap kreditur. EPS menjadi salah satu rasio pasar yang dapat menggambarkan tingkat keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari tiap saham yang dimiliki. EPS memiliki pengaruh yang besar terhadap harga saham dalam jangka panjang. Umumnya harga saham ikut meningkat ketika pendapatan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Kumar, 2017). Rasio keuangan berikutnya yaitu rasio profitabilitas yang diwakili dengan *Return On Equity* (ROE), dimana rasio ini akan memperlihatkan tingkat pengembalian yang dihasilkan dari modal pemegang saham. ROE yang cenderung tinggi umumnya menggambarkan peluang investasi yang cukup baik karena menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan manajemen biaya yang efisien dengan tingkat utang yang rendah. Tingginya nilai ROE menggambarkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan laba dari modal sendiri. Peningkatan nilai ROE akan meningkatkan nilai perusahaan yang tentunya akan berdampak pula pada peningkatan harga saham (Kamar, 2017).

Perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh penawaran dan permintaan di pasar valuta asing. Berubah-ubahnya nilai tukar rupiah dapat berdampak negatif bagi perusahaan yang memiliki beban utang dalam mata uang asing sementara produknya dijual secara lokal. Sementara itu, perusahaan yang melakukan ekspor akan merasakan dampak positif dari kenaikan kurs dolar. Dimana kemudian hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya. Sedangkan perusahaan yang memperoleh dampak negatif akan terjadi peningkatan biaya operasional perusahaan dan mengakibatkan harga saham yang ditawarkan akan mengalami penurunan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap harga saham?, (2) Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham?, (3) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham?, (4) Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap harga saham?. Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap harga saham, (2) Untuk menguji pengaruh EPS terhadap harga saham, (3) Untuk menguji pengaruh ROE terhadap harga saham, (4) Untuk menguji pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Pecking Order Theory*

Menurut Sujoko (2007) menjelaskan bahwa perusahaan ketika akan menentukan sumber pendanaan dipilih berdasarkan atas hirarki risiko. Teori ini mengacu pada perusahaan yang menggunakan modal internal terlebih dahulu, kemudian menggunakan utang dan urutan terakhir yaitu menggunakan modal eksternal. Pada umumnya investor akan mendefinikan sebagai informasi yang buruk jika perusahaan mendanai investasinya menerbitkan ekuitas. Maka dari itu perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengelola sumber pendanaan dengan menggunakan urutan risiko.

### *Teori Sinyal (Signalling Theory)*

Jama'an (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar dan para pelaku pasar, dengan demikian diharapkan mereka dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. Manajemen perusahaan perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan yang telah diaudit. Berdasarkan pembahasan teori sinyal diatas, pihak internal perusahaan atau manajemen membuat dan mempublikasikan laporan keuangan dengan tujuan memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja mereka (Meythi *et al.*, 2011). Pemberian sinyal mengenai kinerja mereka diharapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dengan menggunakan laporan keuangan sebagai pertimbangan mereka.

### *Teori Moneter Keynes*

Menurut Nurhidayah (2019) teori moneter terdiri dari berbagai pemikiran dan konsep tentang berbagai variabel moneter seperti uang, tingkat bunga, jumlah uang beredar dan sejenisnya. Disamping itu, pembicaraan dalam teori moneter juga tidak dapat dilepaskan dari variabel ekonomi lainnya seperti inflasi, pendapatan nasional maupun nilai tukar. Suhendra (2003) menyatakan bahwa dalam teori moneter tentang kurs terdapat dua komponen teori kurs moneter, Pertama, menghubungkan tingkat harga di negara yang berbeda terhadap penawaran mata uang negara, dan Kedua, menghubungkan tingkat harga terhadap kurs. Kaitannya hubungan antara tingkat harga dan penawaran mata uang.

### *Harga Saham*

Harga saham adalah cerminan dari keputusan-keputusan investasi, pengelolaan aset, dan pendanaan. Harga suatu saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, kemungkinan risiko yang akan dihadapi perusahaan, dan kinerja perusahaan yang tercermin dari laba operasional dan laba bersih per lembar saham pada rasio keuangan, dimana hal tersebut menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan (Samsul, 2006).

### **Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2008) struktur modal adalah cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan sekuritasnya. Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya pasti memerlukan modal yang baik untuk membiayai aktivitas perusahaan. Struktur modal adalah merupakan perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah suatu cerminan dari tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Kinerja keuangan merupakan keefektifan manajemen perusahaan dalam menggunakan semua unsur yang ada pada perusahaan (Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), 2012).

### **Nilai Tukar Rupiah**

Menurut Nopirin (2009:163) nilai tukar mata uang merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut kurs/*exchange rate*. Kurs memegang peranan cukup penting dalam keputusan pembelian, karena kurs memungkinkan para pelaku pasar menerjemahkan harga-harga dari beberapa negara ke dalam satu bahasa yang sama (Ekananda, 2014). Hal itu dapat mengakibatkan daya beli masyarakat akan menurun karena tingginya harga barang dan akan memberikan pengaruh pada penurunan laba perusahaan dan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham**

Secara teoritis, pembiayaan perusahaan dihadapkan oleh berbagai macam pertimbangan. Myers, 1984 (dalam Sujoko, 2007) yang mengemukakan adanya kecenderungan perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan atas dasar hirarki risiko (*Pecking Order Theory*). Struktur modal secara teoritis mempunyai hubungan dengan harga saham. Dengan demikian, perusahaan akan lebih memilih mendanai investasinya berdasarkan suatu urutan resiko. Myers (1984) mengacu terhadap masalah ini sebagai hipotesis *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external finance*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external equity*. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam memperoleh pinjaman, sebab jumlah utang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Terjadinya *financial distress* akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga harga saham juga ikut menurun.

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga perusahaan.

#### **Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham**

Teori sinyal (*signalling theory*) menyebutkan bahwa tingginya nilai EPS perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor karena pada umumnya para investor tertarik dengan EPS yang besar. EPS yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan semakin tinggi pula laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan meninggikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:23). Semakin besar nilai EPS suatu perusahaan itu berarti menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bersih setiap lembarnya. Hal ini

dapat membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut sehingga hal ini dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga perusahaan.

### Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Menurut Perdana *et al.*, (2013) teori sinyal menjelaskan bahwa tingkat ROE yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi lebih terperinci, sebab para manajer ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi pula harga saham. Dengan demikian semakin tinggi *return* yang diperoleh pemegang saham akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tingginya ROE perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan mampu menggunakan ekuitasnya dengan efisien dan efektif, sehingga para investor percaya dan perusahaan mampu memberikan laba yang besar pula kepada pemegang sahamnya.

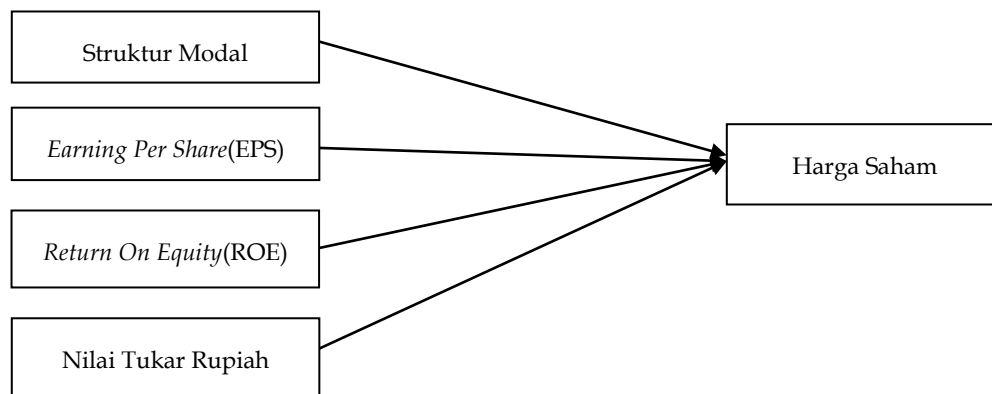
H<sub>3</sub>: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap harga perusahaan.

### Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham

Candra (2016) menyatakan pada teori moneter Keynes, nilai tukar mata uang di definisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan dan investor menganggap laba yang diterima kecil, hal ini akan mendorong investor untuk melakukan penjualan terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut maka akan mendorong penurunan harga saham.

H<sub>4</sub>: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap harga perusahaan.

### Model Penelitian



Gambar 1  
Model Penelitian  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambar Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara

dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014:11). Dengan menggunakan penelitian asosiatif ini maka suatu teori dapat berfungsi untuk menjelaskan dan meramalkan suatu gejala.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Menurut Sugiyono (2014:116) sampel merupakan bagian dari karakteristik dan jumlah yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan dengan metode *purposive sampling*, dimana peneliti menggunakan kriteria-kriteria yang dibuat sendiri oleh peneliti yang dapat memberikan informasi pada penelitian ini. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2018; (2) Perusahaan *real estate and property* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2016-2018; (3) Perusahaan *real estate and property* yang menyatakan dalam rupiah pada laporan keuangan selama periode 2016-2018; (4) Perusahaan *real estate and property* yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh peneliti bukan dari observasi langsung kepada objek penelitian. Data sekunder umumnya berupa catatan atau data dokumenter yang dipublikasikan. Data sekunder pada penelitian ini yaitu laporan keuangan yang bersumber dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya selama tahun 2016-2018. Sesuai dengan sumber data yang digunakan adalah data sekunder, maka teknik pengumpulan data yang bisa digunakan yaitu dengan teknik dokumentasi dan observasi. Pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu dilakukan dengan mempelajari dan meneliti dokumen-dokumen yang sesuai dengan kebutuhan peneliti. Dokumen yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018. Sedangkan, teknik observasi yaitu dengan mengamati jurnal-jurnal terdahulu.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Dependen**

Menurut Sugiyono (2011) variabel penelitian adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja dan ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Harga saham merupakan harga suatu saham pada pasar modal yang sedang berlangsung di bursa efek. Harga saham ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham tahunan pada saat *closing price* pada hari bursa yang terakhir tahun 2016-2018.

#### **Variabel Independen**

##### **Struktur Modal**

Harjito dan Martono (2010) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan pendanaan perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan total hutang terhadap total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) termasuk dalam rasio solvabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. DER dapat dianalisis oleh para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki pemegang saham atau perusahaan. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2014), adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

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

Menurut Sutapa (2018:15) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. EPS dapat dihitung sebagai berikut:

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

### **Return On Equity (ROE)**

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri dan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ROE maka semakin baik bagi perusahaan maupun para investor yang berguna untuk keputusan investasi. Menurut Kasmir (2014) ROE merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan total ekuitas.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Nilai Tukar Rupiah**

Nopirin (2012) menyatakan bahwa nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan harga atau nilai. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tengah dari kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat yang datanya diperoleh dari *website* Bank Indonesia selama periode 2016-2018.

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

Pada penelitian ini tujuan analisis statistik deskriptif yaitu menjelaskan struktur modal, *earning per share*, *return on equity*, nilai tukar rupiah dan harga saham dengan berupa nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Salah satu cara yang digunakan apabila data tidak terdistribusi normal yaitu dengan menghapuskan data *outlier* (Suliyanto, 2011). Data *outlier* merupakan data yang memiliki nilai menyimpang yang jauh dari nilai umum suatu rangkaian data. Pada data view SPSS dapat dilihat data yang dianggap *outlier* dengan memperhatikan nilai *standarsized residual* (ZRE). Apabila nilai ZRE berada di luar -1,96 sampai +1,96 maka data tersebut merupakan data *outlier* dan harus dihapuskan.

#### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis linier berganda merupakan hubungan secara linier antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan dependen apakah masing-masing independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen mengalami kenaikan atau penurunan. Berikut model dari regresi linier berganda (Astuti dan Ardila, 2019):

$$HS = a + b_1DER + b_2EPS + b_3ROE + b_4\text{Nilai Tukar Rupiah} + e$$

Keterangan:

HS : Harga Saham

a : Nilai Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$  : Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

e : Kesalahan atau nilai pengaruh variabel lain

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Suliyanto (2011:69) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasikan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan dua cara yaitu metode analisis grafik normal *probability plot* dan *Kolmogorov Smirnov*. Metode analisis grafik digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi antara variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dengan analisis grafik ini dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sekitar garis diagonal. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal maka model regresi tersebut dapat dinyatakan normal. Metode *Kolmogorov Smirnov* dikatakan normal jika nilai *Sig. 2-tailed* > alpha ( $\alpha$ ) 0,05 dan jika *Sig. 2-tailed* < alpha ( $\alpha$ ) 0,05 maka dikatakan nilai residual tidak berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Menurut Santoso (2012:234) model regresi yang baik adalah model dengan semua variabel bebasnya tidak berhubungan erat satu dengan yang lain. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas pada suatu model regresi yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,1 maka dapat diartikan terjadi gangguan multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Analisis autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah pada suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Ukuran yang dapat digunakan untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi yaitu dengan uji *Durbin Watson* (DW). Untuk menentukan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari skor probabilitas Durbin-Watson. Apabila skor tersebut > 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa gejala autokorelasi tidak ada (Wibowo, 2012:106).

#### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model regresi karena ketidaksamaan varians dari residual antar satu observasi ke observasi lain. Dalam sebuah model regresi terdapat kesamaan varian dari residu satu pengamatan ke pengamatan lain sama, maka disebut Homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas yaitu ketika terdapat pola tertentu, seperti titik yang membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas. Tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



## Uji Kelayakan Model

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2011:98) bertujuan untuk menguji apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam bentuk model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Pengujian uji F menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ . Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $> \text{level of significant}$  (0,05) maka model regresi tidak layak digunakan. Jika *p-value* (pada kolom Sig.)  $< \text{level of significant}$  (0,05) maka model regresi layak digunakan.

### Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2011:97) koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur besarnya persentase atau kemampuan variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai  $R^2$  yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat. Sedangkan nilai yang mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Maka semakin besar nilai  $R^2$  menunjukkan semakin tepat persamaan regresi linier tersebut digunakan sebagai alat prediksi karena perubahan yang terjadi dalam variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi dalam variabel bebas.

## Uji Hipotesis

### Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghozali (2011:98) uji t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0,05. Jika nilai signifikan  $t > 0,05$  berarti variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikan  $t < 0,05$  berarti variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk melihat pengaruh struktur modal, kinerja keuangan dan nilai tukar mata uang terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Pada Tabel 1 menunjukkan analisis statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham.

**Tabel 1**  
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	102	0,06576	3,70096	0,77125	0,60968
EPS	102	0,00751	3.190,69252	175,97852	416,63331
ROE	102	0,00003	0,41163	0,09172	0,07999
Kurs	102	13.371,5	14.267,33333	13.679	418,21201
Harga Saham	102	50	36.500	2.136,30	5.256,664
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 di atas, jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 102 pengamatan. DER memiliki nilai minimum 0,06576 terdapat pada perusahaan PT Sitara Propertindo Tbk tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 3,70096 terdapat pada perusahaan PT Plaza Indonesia Realty Tbk tahun 2017. *Mean* atau rata-rata dari variabel tersebut sebesar 0,77125 dan standar deviasinya sebesar 0,60968. EPS memiliki nilai minimum 0,00751 terdapat pada perusahaan PT Pikko Land Development tahun 2018 dan nilai maksimum

sebesar 3.190,69252 terdapat pada perusahaan PT Lippo Cikarang Tbk tahun 2018. *Mean* atau rata-rata dari variabel tersebut sebesar 175,97852 dan standar deviasinya sebesar 416,63331. ROE memiliki nilai minimum 0,00003 terdapat pada perusahaan PT Pikko Land Development tahun 2018 dan nilai maksimum sebesar 0,41163 terdapat pada perusahaan PT Fortune Mate Indonesia Tbk pada tahun 2016. *Mean* atau rata-rata dari variabel tersebut sebesar 0,09172 dan standar deviasinya sebesar 0,07999. Nilai tukar rupiah memiliki nilai minimum 13.371,5 terjadi pada tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 14.267,33333 terjadi pada tahun 2018. *Mean* atau rata-rata dari variabel tersebut sebesar 13.679 dan standar deviasinya sebesar 418,21201. Harga saham memiliki nilai minimum 50 terdapat pada perusahaan PT Gading Development Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 36.500 terdapat pada perusahaan PT Metropolitan Kentjana Tbk tahun 2017. *Mean* atau rata-rata dari variabel tersebut sebesar 2.136,30 dan standar deviasinya sebesar 5.256,664.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity* dan nilai tukar rupiah sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini untuk memenuhi asumsi model regresi digunakan transformasi data dengan logaritma natural (ln). Hasil pengolahan data menggunakan program perhitungan SPSS disajikan pada Tabel 2 berikut ini.

Tabel 2  
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	24.368	31.427		.775	.440
lnDer	.078	.125	.045	.627	.532
lnEPS	.897	.093	1.373	9.673	.000
lnROE	-.803	.144	-.831	-5.567	.000
lnKurs	-2.461	3.311	-.050	-.743	.459

a. Dependent Variable: lnHargaSaham

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Dari hasil *output* pada Tabel 2 di atas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antar variabel terkait. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan linier berganda sebagai berikut:

$$\ln HS = 24,268 + 0,078 \ln DER + 0,897 \ln EPS - 0,803 \ln ROE - 2,461 \ln KURS + e$$

Dari persamaan regresi linier di atas dapat diuraikan sebagai berikut

#### Konstanta ( $\alpha$ )

Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah 24,368 dengan hal itu menunjukkan besarnya pengaruh variabel yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity*, nilai tukar rupiah dan variabel harga saham.

#### Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio*

Besar nilai  $b_1$  adalah 0,078 menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara *debt to equity ratio* dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *debt to equity ratio* meningkat maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham.

### Koefisien Regresi *Earning Per Share*

Besar nilai  $b_2$  adalah 0,897 menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara *earning per share* dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *earning per share* meningkat maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham

### Koefisien Regresi *Return On Equity*

Besar nilai  $b_3$  adalah -0,803 menunjukkan adanya hubungan negatif atau bertolak belakang antara *return on equity* dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *return on equity* menurun maka akan diikuti dengan kenaikan harga saham.

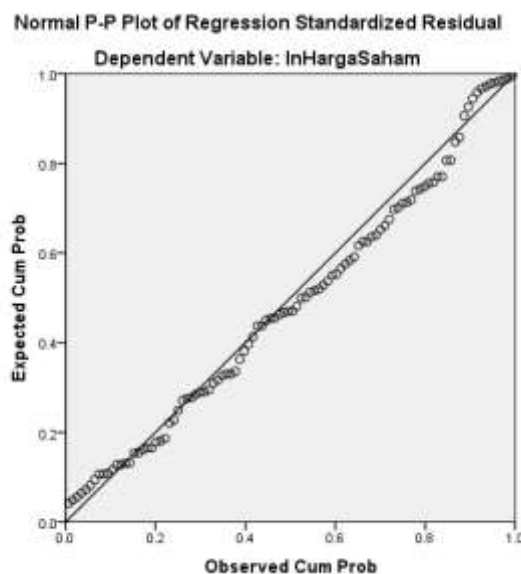
### Koefisien Regresi Nilai Tukar Rupiah

Besar nilai  $b_4$  adalah -2,461 menunjukkan adanya hubungan negatif atau bertolak belakang antara nilai tukar rupiah dengan harga saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jika variabel nilai tukar rupiah menurun akan diikuti dengan kenaikan harga saham.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran titik atau data pada sumbu diagonal dari grafik atau melihat histogram dari residualnya. Apabila data menyebar mengikuti garis diagonal maka model regresi tersebut dapat dinyatakan normal dan ketika data menyebar tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi diasumsikan tidak normal (Suliyanto, 2011). Berikut hasil penelitian menggunakan uji normalitas dengan metode analisis grafik:



Gambar 2  
Grafik Uji Asumsi Normalitas  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis penelitian dari Gambar 2 grafik uji asumsi normalitas, *P-P plotter* dijelaskan bahwa penyebaran data (titik) telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum P*). Hal tersebut menunjukkan bahwa data pada penelitian ini telah terdistribusi normal. Analisis grafik di atas merupakan hasil dari transformasi data. Transformasi data dilakukan karena nilai residual tidak terdistribusi secara normal.

Dalam penelitian ini mengetahui normal tidaknya juga dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* berdasarkan taraf signifikan pada hasil hitungan. Hasil

uji normalitas dengan uji *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test* disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut.

**Tabel 3**  
Hasil Perhitungan One Sample Kolmogrov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,000000
	Std. Deviation	0,96409124
	Absolute	0,068
Most Extreme Differences	Positive	0,068
	Negative	-0,050
Kolmogorov-Smirnov Z		0,688
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,731

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pada Tabel 3 hasil perhitungan *One Sample Kolmogrov Smirnov Test* pada data di atas, nilai pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,731 > 0,05$ . Pada hasil tersebut menunjukkan bahwa data tersebut terdistribusi normal dan tidak terjadi gangguan pada uji normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada tidaknya hubungan atau korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik yaitu regresi yang variabel bebasnya tidak berhubungan erat satu dengan yang lain (Santoso, 2012). Pada uji multikolinearitas dapat dilihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF  $< 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,10$  dapat dikatakan model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas dengan program SPSS:

**Tabel 4**  
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
lnDER	0,822	1,216
lnEPS	0,214	4,679
lnROE	0,193	5,170
lnKurs	0,954	1,048

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pada Tabel 4 hasil pengolahan data yang dilakukan menggunakan SPSS, menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari (DER) *Debt to Equity Ratio*, (EPS) *Earning Per Share*, (ROE) *Return On Equity*, dan (Kurs) nilai tukar rupiah memiliki nilai *Tolerance* (TOL)  $\geq 0,1$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $\leq 10$ , dapat dikatakan data bebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Uji *Durbin Watson* (DW) merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi. Apabila skor *Durbin Watson*  $-2 < DW < 2$  dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi (Wibowo, 2012:106).

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,763 <sup>a</sup>	0,582	0,565	0,98376	0,633

a. Predictors: (Constant), lnKurs, lnDer, lnEPS, lnROE

b. Dependent Variable: lnHargaSaham

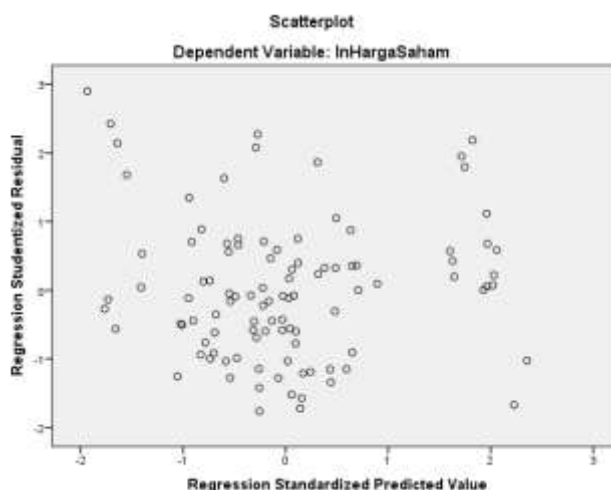
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* pada data di atas menampilkan angka sebesar 0,633. Hasil tersebut telah memenuhi kriteria pengukuran uji autokorelasi yaitu  $-2 < DW < 2$  di mana angka Durbin Watson menunjukkan  $-2 < 0,633 < 2$ , sehingga dapat dinyatakan model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain pada suatu model regresi. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika *variance* berbeda disebut dengan Heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik ketika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji asumsi heteroskedastisitas dengan menggunakan program SPSS dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3**  
**Grafik Uji Asumsi Heteroskedastisitas**  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Gambar 3 pada data yang telah ditransformasi menunjukkan bahwa titik-titik menyebar, tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di sekitar atas dan bawah angka 0 ada sumbu Y. Hasil tersebut menjelaskan bahwa data tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas. Data ditransformasi karena titik-titik mengumpul dan membentuk pola tertentu.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji apakah seluruh variabel bebas yang digunakan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikatnya. kriteria uji F dengan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$ : Nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka model regresi layak digunakan Nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model regresi tidak layak digunakan.

**Tabel 6**  
**Hasil Perhitungan Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	130.910	4	32.727	33.816	.000 <sup>b</sup>
Residual	93.877	97	.968		
Total	224.786	101			

a. Dependent Variable: lnHargaSaham

b. Predictors: (Constant), lnKurs, lnDer, lnEPS, lnROE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 pada hasil perhitungan Uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 33,816 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil uji F tersebut menyatakan bahwa nilai signifikansi < 0,05, sehingga data tersebut layak untuk dilakukan penelitian karena variabel bebasnya memiliki pengaruh terhadap variabel terikat pada masing-masing model.

### Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur kemampuan variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai  $R^2$  mendekati 1, menunjukkan semakin kuat variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Jika nilai  $R^2$  mendekati 0, menunjukkan semakin lemah variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Hasil pengujian yang telah dilakukan akan ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.763 <sup>a</sup>	.582	.565	.98376	.633

a. Predictors: (Constant), lnKurs, lnDer, lnEPS, lnROE

b. Dependent Variable: lnHargaSaham

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Pada Tabel 7 hasil output SPSS pada uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai *R square* adalah sebesar 0,582 atau 58,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan nilai tukar rupiah dapat menjelaskan variabel dependen Harga Saham sebesar 58,2%. Sedangkan sisanya 41,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi.

### Uji Hipotesis

#### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu yang diuji pada tingkat signifikan 0,05. Dengan tingkat signifikansi < 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi > 0,05 maka independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji t menggunakan SPSS disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Perhitungan Uji t**

Variabel	B	T	Sig.	Keterangan
lnDER	0,078	0,627	0,532	Hipotesis ditolak
lnEPS	0,897	9,673	0,000	Hipotesis diterima
lnROE	-0,803	-5,567	0,000	Hipotesis ditolak
lnKurs	-2,461	0,743	0,459	Hipotesis ditolak

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Keterangan:  $\alpha = 0,05$

Pada Tabel 8 diperoleh hasil signifikansi dan juga perhitungan nilai t yang dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,532 nilai tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu  $0,532 > 0,05$  dengan nilai koefisien positif sebesar 0,078. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang diajukan ditolak, artinya *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham; (2) Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. *Earning Per Share* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien positif sebesar 0,897. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  yang diajukan diterima, artinya *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham; (3) Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham. *Return On Equity* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien negatif sebesar -0,803. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  ditolak, artinya *Return On Equity* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham; (4) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham. Nilai kurs atau nilai tukar rupiah menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,459 nilai tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu  $0,459 > 0,000$  dengan nilai koefisien negatif sebesar -2,461. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak, artinya nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menurut SPSS menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, dengan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,532 lebih besar dari 0,05. Hasil ini tidak mendukung hipotesis pertama. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Adanya pernyataan tersebut menjelaskan bahwa semakin besar atau kecil struktur modal perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan teori *pecking order* karena jumlah nilai DER yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi dan tidak berdampak pada perubahan harga saham, karena tujuan investor melakukan investasi salah satunya adalah untuk mendapatkan dividen. Selama perusahaan memperoleh laba dan dapat membagikan dividen, nilai struktur modal merupakan bukan suatu masalah (Sidabutar *et. al.*, 2019). Hasil penelitian ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Topowijono (2018) dan Wangarry *et. al.*, (2015) serta Manopo *et. al.*, (2017) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

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

Hasil pengujian menurut SPSS menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Nilai koefisien regresi sebesar 0,897 menandakan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki hubungan yang searah dengan harga saham. Hasil ini mendukung diterimanya hipotesis

kedua yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Investor pada umumnya tertarik dengan nilai EPS yang tinggi. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian sesuai dengan teori sinyal yang digunakan pada penelitian ini (Syamsudin, 2009). Tingginya EPS suatu perusahaan dapat memberikan *signal* positif kepada para investor, karena hal ini menandakan bahwa *earning* yang akan diterima investor akan semakin besar. Semakin tinggi nilai EPS perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik pula kinerja perusahaan, sehingga saham yang dimiliki perusahaan akan semakin diminati oleh calon investor dan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Adapun bagi manajemen perusahaan peningkatan EPS dapat memberikan dampak positif pada harga saham yang beredar di pasar. Hasil analisis ini diperkuat penelitian yang dilakukan oleh Datu dan Maradesa (2017) dan Setyorini *et. al.*, (2016) serta Azmy dan Lestari (2019) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian menurut SPSS menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Nilai koefisien sebesar -0,803 menandakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki hubungan yang tidak searah dengan harga saham. Hasil ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang diajukan. ROE digunakan untuk mengukur laba dari pemilik modal. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang digunakan pada penelitian ini. Menurut para investor ROE tidak dijadikan sebuah sinyal utama ketika mereka akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, karena ROE bukanlah satu-satunya indikator yang dipertimbangkan investor (Sutapa, 2018). Pada hasil pengamatan investor lebih memperhatikan nilai *Earning Per Share* dibandingkan dengan nilai *Return On Equity*. EPS dapat memberikan informasi jumlah keuntungan yang diperoleh investor dari setiap lembar saham yang mereka miliki. Sehingga hal tersebut tidak akan mempengaruhi harga saham karena terdapat faktor lain selain ROE yang dijadikan pertimbangan ketika investor akan berinvestasi. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu *et. al.* (2017) dan Lesmana *et. al.*, (2018) serta Aminah *et. al.*, (2016) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian SPSS menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, dengan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,459 lebih besar dari 0,05. Hasil ini tidak mendukung diterimanya hipotesis keempat. Adanya pernyataan tersebut menjelaskan bahwa tinggi rendahnya nilai kurs yang terjadi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat dikatakan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan teori moneter keynes yang digunakan pada penelitian ini. Ketika nilai kurs melemah atau menguat terhadap dollar AS tidak mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi saham. Apabila kurs sedang melemah investor tetap akan berinvestasi di pasar modal dibandingkan berinvestasi pada valuta asing (Rahayu dan Masud, 2019). Hal tersebut mengakibatkan harga saham tidak akan terpengaruh oleh fluktuatif nilai kurs. Selain itu, pada laporan keuangan perusahaan *real estate and property* yang digunakan sebagai sampel penelitian ini tidak terdapat laba atau rugi selisih kurs. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki aktivitas impor atau ekspor dalam kegiatan operasionalnya. Sehingga hal itu tidak mengakibatkan perubahan harga saham yang signifikan. Hasil analisis ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Lintang *et. al.*, (2019) dan Rossy (2018) serta Andriana (2015), yang menyatakan bahwa tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.



## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis pertama ditolak. Adapun hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur modal tidak akan berdampak pada perubahan harga saham; (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sehingga hipotesis kedua diterima. Adapun hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya *earning per share* yang diterima pemegang saham akan berdampak pada perubahan harga saham perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih maka semakin tinggi pula harga saham yang dimiliki perusahaan, begitu pula sebaliknya; (3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham sehingga hipotesis ditolak. Adapun hasil tersebut menunjukkan bahwa ketika *return on equity* mengalami kenaikan akan diikuti dengan penurunan harga saham; (4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham sehingga hipotesis ditolak. Adapun hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai kurs tidak akan berdampak pada perubahan harga saham yang dimiliki perusahaan.

### Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, adapun keterbatasan dari penelitian ini sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan satu sektor/industri sehingga tidak dapat digeneralisasi untuk semua jenis sektor, sehingga belum dapat menjelaskan secara sempurna harga saham perusahaan-perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia; (2) Penelitian ini hanya berfokus pada variabel struktur modal, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), nilai tukar rupiah dan harga saham. Terdapat banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham sebesar 41,8% yang tidak dijelaskan pada penelitian ini.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dengan mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan yang ada, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, diharapkan dapat memperhatikan penggunaan utang agar tidak terlalu besar, meningkatkan laba perusahaan dan mampu mengelola keuangan dengan baik agar ketika terjadi perubahan kurs, harga saham tidak mengalami perubahan yang signifikan; (2) Bagi investor, ketika memberikan penilaian pada suatu perusahaan untuk berinvestasi, maka sebaiknya mempertimbangkan berbagai faktor antara lain yaitu struktur modal, *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan nilai tukar rupiah sehingga investor dapat memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut atau ke perusahaan lain dengan keuntungan yang lebih besar dan kinerja yang lebih baik; (3) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya mengembangkan penelitian dengan menambah faktor-faktor lain yang secara teoritis berpengaruh terhadap harga saham baik dari faktor teknikal dan faktor fundamental seperti variabel penelitian seperti *Return On Asset* (ROA), inflasi dan variabel-variabel lainnya serta memperluas sampel penelitian yang mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## DAFTAR PUSTAKA

Andriana, D. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham setelah Initial Public Offering (IPO). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(3): 761-767.

- Aminah, N., R. Arifati dan A. Supriyanto. 2016. Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity, Net Profit Margin, Return On Investment dan Return On Asset terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013. *Journal Of Accounting*, 2(2): 145-159.
- Astuti, P. J., dan R. Ardila. 2019. Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Perubahan Nilai Tukar Rupiah pada US Dollar terhadap Harga Saham-Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas* 2(3): 69-71.
- Azmy, A dan A. Lestari. 2019. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2): 226-248.
- Brigham, F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Candra, W. 2016. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Dow Jones *Industrial Average* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Petra Business & Management Review* 2(2): 1-13.
- Darmadji, T., dan Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Datu, C. V. dan D. Maradesa. 2017. Pengaruh Dividend Per Share dan Earning Per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12 (2): 1233-1242.
- Ekananda, M. 2014. *Ekonomi Internasional*. Erlangga. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hidayat, D. dan Topowijono. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 62(1): 36- 42.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEI). *Tesis*. Program S2 Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kamar, K. 2017. Analysis of the Effect of Return on Equity (ROE) and Debt to Equity Ratio (DER) On Stock Price on Cement Industry Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) In the Year of 2011-2015. *Journal of Business and Management* 19(5): 66-76.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kumar, P. 2017. Impact of Earning Per Share and Price Earning Ratio On Market Price Of Share: A Study On Auto Sector In India. *International Journal of Research* 5(2): 113-118.
- Lesmana, M. D., N. Mursidah dan S. P. Hadi. 2018. Analisis Pengaruh Return On Equity dan Kebijakan Dividen serta Struktur Modal terhadap Earning Per Share dan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Universitas Muhammadiyah. Kalimantan Timur.
- Lintang, D. L., M. Mangantar dan D. N. Baramuli. 2019. Pengaruh Tingkat Inflasi dan Tingkat Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA*. 7(3): 2791-2800.
- Manopo, H., Fitty dan A. Valdi 2017. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2): 485-497.

- Meythi, T. K. En., dan L. Rusli. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi* 10(2): 2671-2684.
- Myers, S. 1984. Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3): 575-592.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Satu. BPFE. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Nurhidayah, L. 2019. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Mata Uang Rupiah terhadap Dollar Amerika dalam Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi dan Bangunan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Pasundan.
- Perdana, R. A. P., Darminto, dan N. Sudjana. 2013. Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis* 2(1): 128-137.
- Rahayu, Azhari dan Zahroh. 2017. Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham perusahaan Property dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 32(2): 145-156.
- Rahayu, T. N. dan M. Masud. 2019. Pengaruh Tingkat Suku Bunga , Nilai Tukar Rupiah dan Volume Perdagangan Saham terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi* 2(2): 35-46.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rossy, T. J. 2018. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Rupiah dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal JOM*, 3(4): 167-176.
- Sadiyah, M., Subakir, dan Fauziyah. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif. *Majalah Ekonomi* 24(1): 84-91.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Santoso, S. 2012. *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Setyorini, S., M. M. Minarsih dan A.T. Haryono. 2016. Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management*, 2(2).
- Sidabutar, E., S. Masyithoh dan Y. L. Ginting. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Piutang dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 16(2): 179-188.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan dan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan dan Pendekatan Kuantitatif Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suhendra, I. 2003. Pengaruh Faktor Fundamental, Faktor Resiko, dan Ekspektasi Nilai Tukar terhadap Nilai Tukar Rupiah (Terhadap Dollar) Pasca Penerapan Sistem Kurs Mengambang Bebas pada Tanggal 14 Agustus 1997 (Periode September 1997 s.d. Desember 2001). *Bulletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* 35-55.
- Sujoko. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.

- Sutapa, I. N. 2018. *Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016. Jurnal Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi.* 9(2): 11-19.
- Syamsudin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Wangarry, A. R., Agus T. P. dan Treesje R. 2015. *Pengaruh Tingkat Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perbankan di Bursa Efek Indonesia(BEI).* *Jurnal EMBA.* 3(4): 470-477.
- Wibowo, A. E. 2012. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian.* Gava Media. Yogyakarta.