

**PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR),
DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

DIARINI
2013210714

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Diarini
Tempat, Tanggal, Lahir : Lamongan, 6 Agustus 1995
N.I.M : 2013210714
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Strata Satu
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 20 Maret 2017

(Dr.Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 21 Maret 2017

(Dr. Muazaroh, SE., MT)

**PENGARUH *EARNING PER SHARE (EPS)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*,
DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BEI**

Diarini

STIE Perbanas Surabaya

2013210714@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of EPS, DPR, and DER of the price on indeks LQ-45 in Indonesian Stock Exchange period 2011-2015. Independent variables was use in study is Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), And Debt To Equity Ratio (DER), while dependent variable is stock price. Sampling techniques were selected by purposive sampling of 225 index LQ-45 companies and 12 companies were selected as a sample. Data analysis technique used is multiple regression analysis. The result showed that simultaneous EPS, DPR, and DER effect the stock price. Partially, DER have significant effect on stock price, while the EPS and DPR have no significant effect on stock price. For investors who want to invest stocks, should pay attention to the level of Debt to Equity Ratio too, as in this research say that Debt to Equity Ratio provides the most powerful influence on Stock Price.

Keyword : stock price, earning per share, dividend payout ratio, and debt to equity ratio

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat bertemunya antara pemilik dana dengan pengguna dana sehingga mereka bisa melakukan transaksi dan juga memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak. Pasar modal berfungsi sebagai tempat untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah 2011:4).

Harga saham adalah harga pada saat saham tersebut diperdagangkan di bursa, sehingga harga saham dapat diartikan sebagai harga pasar saham. Pendekatan yang dilakukan para investor untuk memprediksi harga suatu saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Pendekatan yang dilakukan para investor untuk memprediksi harga suatu saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental terdapat tiga faktor yaitu perusahaan, ekonomi dan industri. Salah satu alat untuk analisis fundamental perusahaan adalah dengan melihat kinerja laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan meliputi rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio pasar, dan rasio profitabilitas. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan beberapa kinerja keuangan yaitu rasio solvabilitas dan rasio pasar. Rasio pasar digunakan karena sebagai acuan para investor sebelum membeli saham sehingga investor akan mengetahui tinggi atau rendahnya harga saham. Rasio solvabilitas

digunakan karena untuk mengetahui besarnya tingkat utang perusahaan, ketika utang perusahaan lebih tinggi dibandingkan aktiva maka akan mempengaruhi harga saham. Pada penelitian ini, rasio pasar diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Earning Per Share (EPS) adalah besarnya laba untuk per lembar sahamnya. Ketika perusahaan memiliki nilai EPS yang tinggi maka laba yang akan didapatkan oleh pemegang saham akan semakin besar, sehingga permintaan dari investor akan semakin banyak (Tjiptono dan Hendy, 2011:154). Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka pendapatan yang didapat oleh perusahaan juga akan meningkat sehingga laba perusahaan juga akan semakin meningkat. Para investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga permintaan akan semakin meningkat dan harga saham juga akan semakin tinggi. Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Abied Luthfi Safitri (2013), Kulkarni, Lalitagauri dan Mrudula G Risbud (2016), dan Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini (2011).

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah besarnya laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden tunai. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan memberikan laba bagi perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar. Permintaan akan saham akan semakin meningkat sehingga harga saham juga akan semakin tinggi. Namun, ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi dividen yang akan dibagikan juga akan tinggi dan pajak yang akan diberikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi sehingga permintaan menurun dan harga saham semakin rendah. Penelitian ini didukung oleh Sri Zuliarni (2012). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tita

Deitiana (2011) menunjukkan hasil bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan besarnya tingkat hutang yang diperoleh dari luar perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang untuk ekspansi yang tujuannya adalah mengembangkan perusahaan maka harga saham akan meningkat. Karena perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan investasi agar perusahaan mendapatkan laba sehingga permintaan akan semakin tinggi dan harga saham akan semakin meningkat. Penelitian ini didukung oleh Dorothea Ratih, Apriyatni dan Saryadi (2013). Namun, ketika perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan operasional akan menurunkan harga saham. karena investor beranggapan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola hutang dengan baik sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi dan permintaan akan semakin menurun sehingga harga saham juga akan semakin menurun. Penelitian ini didukung oleh Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini (2011) sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Abied Luthfi Safitri (2013) mendapatkan hasil bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu memotivasi penulis untuk menguji kembali pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap harga saham perusahaan LQ-45 di BEI periode 2011-2015.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Harga Saham

Harga pasar saham adalah harga pada saat saham tersebut ada di bursa, sehingga harga pasar saham dapat diartikan sebagai harga yang diminati penjual dan pembeli pada saat akhir bursa. Jika para pemegang saham merasa kurang puas atas kinerja dan manajemen perusahaan dari saham yang dibelinya maka para pemegang saham dapat menjual saham tersebut kemudian

pindah berinvestasi pada perusahaan lain (Sawidji Widoatmojo, 2005:55).

Return Saham

Return dapat berupa *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi, cara menghitungnya dengan menggunakan data historis dan banyak digunakan sebagai data untuk analisis investasi, termasuk digunakan sebagai data analisis portofolio. *Return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang lalu. Apabila harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu maka terjadi keuntungan (*capital gain*), dan sebaliknya (*capital loss*) (Jogiyanto, 2014:19).

Earning Per Share (EPS)

Menurut Tjiptono dan Hendy, (2011:154) EPS digunakan untuk menunjukkan labasetiap sahamnya. Makin tinggi EPS maka laba yang didapat pemegang saham juga akan semakin besa. Semakin tinggi nilai EPS maka akan membawa dampak positif bagi para pemegang saham, hal ini disebabkan semakin besar laba suatu saham maka dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham juga akan semakin besar.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar dividen tunai yang diterima oleh investor yang dibagikan oleh perusahaan menggunakan laba bersihnya (I Made Sudana, 2015:26). Semakin besar rasio ini maka semakin besar dividen yang dibagikan dan semakin kecil laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi modal yang berasal dari luar dibandingkan dengan

modal yang berasal dari perusahaan (Tjiptono dan Hendy, 2011:156). Semakin tinggi rasio ini menandakan bahwa investor percaya bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan karena perusahaan memiliki beban yang tinggi.

Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Berdasarkan penelitian Abied Luthfi Sahfitri (2013) meningkatnya harga saham maka pemegang saham juga akan mendapat keuntungan. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan maka laba bersih yang akan didapatkan oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, para investor beranggapan bahwa perusahaan mampu memakmurkan para pemegang sahamnya. Sehingga para investor akan berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan permintaan maupun harga saham juga akan meningkat di pasar modal.

Menurut Dorothea Ratih, Apriyati, dan Saryadi (2013) yang mendapatkan hasil EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Menurut penelitian yang dilakukan Lalitagauri Kulkarni dan Mrudula G Rusbud (2016) memberikan bukti bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perusahaan dapat dikatakan berhasil jika memiliki kemampuan yang tinggi sehingga dapat menghasilkan pendapatan yang tinggi pula. Perusahaan yang sudah berhasil akan menarik para investor untuk berinvestasi dan permintaan akan semakin meningkat sehingga harga saham juga akan semakin tinggi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H1 : *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham

Teori kebijakan dividen dibagi menjadi tiga yaitu *Dividend Irrelevance*, *Bird in*

The Hand Theory, dan *Tax Preference*. Teori *Dividend Irrelevance* mengemukakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan memiliki pendapatan dan membaginya menjadi dividen tunai dan laba ditahan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko. Sehingga ketika perusahaan membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tidak akan mempengaruhi harga saham.

Menurut *Bird in The Hand Theory* mengemukakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat dan sebaliknya. DPR yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor karena para investor menganggap ketika DPR tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Refrida Octian Ririanti dan Suwadi Bambang Hermanto (2015).

Menurut teori *Tax Preference*, semakin besar dividen yang dibagikan maka harga saham juga akan semakin menurun. Hal ini terjadi karena investor tidak menyukai pajak dividen yang lebih tinggi dibandingkan pajak *capital gain*. Apabila pajak dividen lebih tinggi dari pada *capital gain* maka investor tidak akan tertarik karena dividen yang akan diperoleh para investor akan semakin sedikit dan permintaan juga akan semakin menurun. Investor mengharapkan perusahaan menggunakan labanya untuk berinvestasi dan

mengharapkan peningkatan *capital gain* yang lebih besar dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian Sri Yuliarni (2012) yang mendapatkan hasil bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H2 : *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh DER Terhadap Harga Saham
Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:158) *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu ratio leverage (solvabilitas) yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Sering terjadi penurunan kinerja perusahaan disebabkan oleh besarnya utang yang dimiliki oleh perusahaan sehingga kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Berdasarkan teori struktur modal yaitu teori MM tanpa pajak, jika nilai DER semakin tinggi maka perusahaan tersebut memiliki proporsi hutang yang tinggi. Semakin tinggi DER maka tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dari luar juga semakin besar sehingga beban perusahaan juga akan semakin berat. Perusahaan akan dibebankan bunga dari hutang tersebut yang akan mengurangi laba sehingga laba yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin sedikit akibat pembiayaan hutang. Investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, permintaan akan semakin menurun dan harga saham juga akan semakin rendah. Sehingga DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriyatni, dan Saryadi (2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Abied Luthfi Sahfitri (2013) menunjukkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini menjelaskan bahwa peningkatan atau penurunan DER tidak akan mempengaruhi harga suatu saham karena ketika pe-

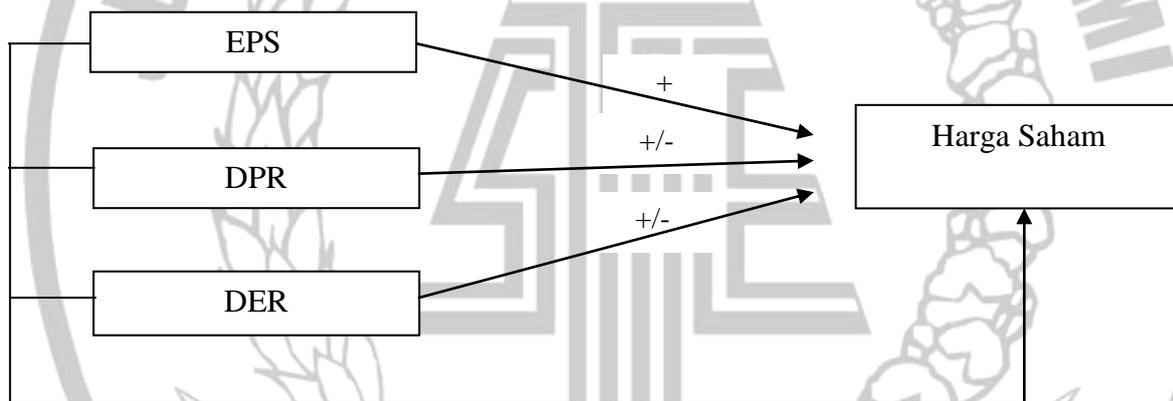
rusahaan sudah tidak mempunyai modal internal, tidak menutup kemungkinan perusahaan akan hutang untuk kegiatan operasional dan meningkatkan kinerja. Sehingga investor tidak perlu melihat DER untuk mengambil keputusan sebelum membeli saham.

Namun menurut teori struktur modal yaitu teori MM dengan pajak hutang berpengaruh positif terhadap harga saham. hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang memiliki hutang bukan sebagai beban tetapi perusahaan menggunakan hutang kegiatan investasi karena perusahaan berasumsi akan mendapatkan laba. Hutang juga digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional karena perusahaan berasumsi bahwa penjualan akan

semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik. Semakin banyak pembiayaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga investor akan semakin tertarik, permintaan akan semakin meningkat dan harga saham juga akan semakin tinggi. Jadi dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham.

H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan yaitu sebagai berikut : (a). Perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham indeks LQ-45 berturut-turut pada Bursa Efek

Indonesia. (b). Perusahaan yang tidak melakukan *corpo-rate action* yaitu *stock split* selama periode penelitian, karena hal ini akan berdampak pada harga saham. (c). Perusahaan yang memiliki ekuitas yang positif selama periode 2010 sampai dengan 2014. (d). Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2010 sampai dengan 2014. (e). Perusahaan yang tidak termasuk dalam sektor keuangan.

Data

Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data untuk harga saham menggunakan data tahun 2011-2015. Sedangkan data yang di-gunakan untuk variabel independen adalah data laporan keuangan tahun 2010-2014. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi yang di dapat melalui publikasi laporan keuangan

yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), serta website Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Berikut merupakan tabel definisi operasional variabel :

| Variabel | Definisi Operasional | Pengukuran Variabel |
|--------------------|--|--|
| Harga Saham | Nilai bukti penyertaan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). | $Capital\ Gain = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ |
| EPS | Rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan. | $\Delta EPS = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$ |
| DPR | Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen tunai kepada para investor dari laba bersihnya.. | $DPR = \frac{Dividen\ Per\ Saham}{Laba\ Per\ Saham}$ |
| DER | Rasio yang digunakan untuk mengukur keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur atau hutang perusahaan dan yang didanai oleh pemilik sendiri. | $DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$ |

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif, dan analisis regresi linier berganda. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Analisis uji hipotesis menggunakan metode regresi linier berganda dengan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1EPS + b_2DPR + b_3DER + e$$

Dimana :

- Y : Harga saham
- A : Konstanta
- $b_1, b_2, b_3,$: koefisien regresi
- e : variabel pengganggu

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi yang dilihat dari mean, minimum, maksimum, dan standar deviasi pada variabel PBV, DPR, dan PER. Tabel 2 berikut adalah hasil uji deskriptif.

Tabel 2
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ΔHS | 58 | -0,6047 | 0,4891 | 0,0114 | 0,2441 |
| ΔEPS | 58 | -0,4946 | 0,9687 | 0,0810 | 0,2741 |
| DPR | 55 | 0,2036 | 1,1146 | 0,5261 | 0,2140 |
| DER | 58 | 0,1536 | 2,1373 | 0,8362 | 0,5298 |

Sumber : IDX, data diolah

Berdasarkan tabel 2, nilai perubahan harga saham terendah sebesar -0,6047, sedangkan perubahan harga saham tertinggi sebesar 0,4891. Diketahui nilai rata-rata perubahan harga saham sebesar 0,0114 dengan standar deviasi sebesar 0,24410. Hal ini menandakan bahwa data perubahan harga saham cenderung heterogen. Nilai perubahan EPS terendah yaitu sebesar -0,4946 dan nilai perubahan EPStertinggi sebesar 0,9687. Sedangkan, nilai rata-rata perubahan EPS sebesar 0,0810 dengan standar deviasi sebesar 0,2741. Hal ini menandakan bahwa data

variabel perubahan EPS bersifat heterogen.

Nilai DPR terendah yaitu sebesar 0,2036 dan nilai DPR tertinggi sebesar 1,1146. Sedangkan, nilai rata-rata DPR sebesar 0,5261 dengan standar deviasi sebesar 0,2140. Hal ini menandakan bahwa data variabel DPR bersifat homogen.

Nilai DER terendah yaitu sebesar 0,1536 dan nilai DER tertinggi sebesar 2,1373. Sedangkan, nilai rata-rata DER sebesar 0,8362 dengan standar deviasi sebesar 0,5298. Hal ini menandakan bahwa data variabel DER bersifat homogen.

Tabel 3
RINGKASAN HASIL ANALISIS REGRESI

| Model | B | t _{hitung} | t _{tabel} | Sign. | r ² |
|---------------------------|--------|---------------------|--------------------|-------|----------------|
| (Constant) | -0,049 | | | | |
| ΔEPS | 0,227 | 1,786 | 1,675 | 0,080 | 0,0586 |
| DPR | -0,100 | -0,661 | ± 2,007 | 0,512 | 0,0085 |
| DER | 0,131 | 2,159 | ± 2,007 | 0,036 | 0,0835 |
| F_{hitung} | 3,046 | | F _{tabel} | 2,894 | |
| R² | 0,152 | | Sign. | 0,037 | |

Sumber : IDX, Data diolah

Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji pengaruh EPS, DPR, dan DER secara simultan terhadap harga saham. Berdasarkan tabel 3 yaitu hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi 0,037. Nilai signifikansi penelitian ini yaitu 0,037 kurang dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang berarti secara simultan EPS, DPR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Analisis Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 3, nilai signifikansi variabel Δ EPS sebesar 0,080 lebih tinggi dari 0,05. Nilai koefisien regresi variabel Δ EPS yaitu 0,227 berarti bahwa apabila Δ EPS meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga saham akan meningkat sebesar 0,024 satuan. Hal ini menandakan bahwa H_0 diterima yang berarti EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Earning Per Share (EPS) adalah laba yang diperoleh perusahaan dari satu lembar saham. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menarik calon investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan semakin tinggi dan harga saham akan semakin meningkat. EPS yang tinggi belum tentu akan dibagikan menjadi dividen tunai, melainkan perusahaan dapat menggunakan laba sebagai laba ditahan, sehingga investor tidak melihat EPS namun melihat faktor lain sebelum investor melakukan investasi.

EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka akan memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan telah menghasilkan laba bersih yang besar bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menarik calon investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan semakin tinggi dan harga saham akan semakin meningkat.

Hal ini memberikan arti bahwa ketika perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi, tidak akan mempengaruhi

minat calon investor untuk berinvestasi. Investor tidak melihat EPS sebagai acuan calon investor sebelum melakukan investasi. Hal ini dikarenakan investor melihat faktor lain untuk memprediksi harga saham dan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi di masa yang akan datang.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Nurjanti Takarani dan Hamidah Hendrarini (2011) memberikan hasil bahwa EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, serta penelitian dari Dorothea Ratih, Apriyatni, dan Saryadi (2013), Abied Luthfi Safitri (2013), dan Lalitagauri Kulkarni dan Mrudula G Rusbud (2015) yang memberikan hasil EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Analisis Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 3, nilai signifikansi variabel DPR sebesar 0,512 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi variabel DPR yaitu -0,100 berarti bahwa apabila DPR meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga saham akan menurun sebesar 0,100 satuan. Hal ini menandakan bahwa H_0 diterima yang berarti DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

DPR merupakan besarnya laba bersih yang akan dibagikan perusahaan kepada para investor dalam bentuk dividen tunai. Jika proporsi DPR tinggi maka akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Ketika DPR memiliki proporsi yang tinggi maka akan menurunkan laba ditahan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada subbab sebelumnya menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan teori kebijakan dividen yaitu teori *Dividend Irrelevance* artinya

kebijakan dividen tidak ber-pengaruh terhadap harga saham atau nilai perusahaan. Investor berharap agar laba bersih sebaiknya digunakan untuk kegiatan investasi sehingga keuntungan yang diperoleh para investor lebih besar. Sehingga investor lebih menyukai capital gain dimasa yang akan datang dibandingkan dividen tunai. Pembagian di-viden tidak dapat digunakan oleh para investor untuk memprediksi harga saham dan menjadi acuan para investor sebelum melakukan investasi.

Hasil

Penelitian ini mendukung penelitian dari Tita Deitiana (2011) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Sri Yuliarni (2012) yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. serta penelitian dari Reffida Octian Ririanti dan Suwadi Bambang Hermanto (2015) yang memberikan hasil bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Analisis Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel 3, nilai signifikansi variabel DER sebesar 0,036 lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien regresi variabel DER yaitu 0,131 berarti bahwa apabila DER meningkat sebesar satu satuan maka perubahan harga saham akan menurun sebesar 0,131 satuan. Hal ini menandakan bahwa H_0 ditolak yang berarti DER ber-pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah besarnya proporsi pembiayaan yang berasal dari luar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. DER yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki modal eksternal yang tinggi. Perusahaan yang memiliki hutang memaksa manajer

untuk bekerja lebih baik atau menggunakan hutang untuk kegiatan yang dapat menghasilkan pendapatan.

Hal ini sesuai dengan teori Struktur Modal yaitu teori MM dengan pajak yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan me-ngurangi beban pajak yang harus dibayar-kan oleh perusahaan, sehingga menghasil-kan laba bersih yang lebih tinggi sehingga dapat dibagikan kepada para pemegang saham.

Pendanaan melalui hutang dapat digunakan untuk kegiatan ekspansi yang tujuannya adalah untuk mengembangkan perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang untuk kegiatan investasi sehingga dapat meningkatkan pendapatan agar perusahaan dapat mendapatkan laba. Peningkatan laba menjadi informasi yang menarik bagi para investor. Hal ini dapat meningkatkan permintaan saham dan harga saham juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Dorothea Ratih, Apriyatni, dan Saryadi (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, Abied Luthfi Safitri (2013) menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, dan Nurjanti Takarani dan Hamidah Hendrarini (2011) yang memberikan hasil DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis linear berganda, secara simultan kinerja pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pada penelitian ini masih ter-dapat keterbatasan-keterbatasan yang memengaruhi hasil penelitian yaitu tidak semua perusahaan menge-luarkan dividen tunai tiap tahunnya sehingga ada *missing data*, terdapat data yang harus dihilangkan (data outlier) pada saat mengolah SPSS karena terdapat data yang berbeda sehingga didapatkan hasil yang kurang baik dan hasil uji koefisien determinasi (R^2) masih relatif kecil. Dari penelitian ini, peneliti memberikan saran kepada semua pihak yang menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensinya yaitu peneliti selanjutnya disarankan me-nambah sampel yang lebih banyak yang sesuai dengan topic sehingga hasil yang didapatkan akan lebih baik lagi. Saran untuk peneliti selanjutnya yaitu menambah rasio yang lebih banyak lagi misalkan menambah rasio pasar, misalkan Price to Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER). Peneliti selanjutnya memberikan saran untuk menambah variabel diantaranya ekonomi makro(kurs, inflasi, dan suku bunga, nilai tukar), kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah dan struktur kepemilikan manajerial.

DAFTAR RUJUKAN

- Abied Luthfi Safitri. 2013. “Pengaruh *Ear-ning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio dan Market Value Added* terhadap Harga Saham dalam Kelom-pok Jakarta Islamic Index”. *Mana-gement Analysis Journal*. Vol 2 No 2. Hlm. 1-8.
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Ke-uangan Buku 1 Edisi 11*. Diterje-mahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Ja-karta: Salemba Empat.
- Dorothea Ratih, Apriatni E.P, dan Saryadi. 2013. “Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indo-nesia (BEI) Tahun 2010-2012”. *Journal of Social and Politic*. Hlm. 1-12.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : edisi kedelapan*. Yogyakarta : BPFE.
- I Mada Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Surabaya : Erlangga.
- Kulkarni, Lalitagauri dan Mrudula G Risbud. 2016. “Hubungan antara Value Added dan Harga Saham pada Perusahaan Saham di India”. *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*. Vol 15 No 2. Hlm. 24-37.
- Nurjanti Takarani dan Hamidah Hendrini. 2011. “Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya terhadap Har-ga Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index”. *Journal Business and Banking*. Vol 1. No 2. Hlm. 93-104.
- Reffida Octian R dan Suwardi Bambang H. 2015. “Pengaruh Financial Distress dan Dividend Payout Ratio terhadap Perubahan Harga Saham”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 4. No 5. Hlm. 1-17.
- Sri Zuliarni. 2012. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di BEI”. *Jurnal Aplikasi Bisnis*. Vol 3. No 1. Hlm. 36-48

Sunariyah. 2010. *Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.

Tita Deitiana. 2011. “Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 13. No 1. Hlm. 57-66.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

