Vol. 2 No. 2
e-ISSN. 2715-9361

TARGET
JURNAL MANAJEMEN dan BISNIS

DESEMBER
2020



Tim Editor

Chief Editor:

Rini Anggraeni | Universitas Bumigora

Editor:

1. Isra' Dewi Kuntari Ibrahim | Universitas Bumigora

2. Muhammad Najib Rodhi | Universitas Bumigora

3. Abdurrahman | Universitas Bumigora

4. Phyta Rahima | Universitas Bumigora

5. Raden Bagus Faisal Irani Sidartha | Universitas Bumigora

6. Mulyati | STIE Yapis Dompu

7. Acai Sudirman | STIE Sultan Agung Sumatera Utara

Dukungan Teknis dan Layout:

Khairan Marzuki | Universitas Bumigora

Abdullah Muhaimi | Universitas Bumigora

Mitra Bestari

Ady Inrawan, SE.,MM, STIE Sultan Agung Sumatera Utara

Dr. I Nyoman Nugraha Ardana Putra, SE.,MM,Universitas Mataram

Dr. Siti Nurmayanti, SE.,MM,Universitas Mataram

Dr. Dwi Putra Buana Sakti, SE.,MM,Universitas Mataram

Dr. Yulina Eliza, SE.,M.Si,STIE Keuangang Perbankan dan Pembangunan Padang Sumatera Barat

Reza Muhammad Rizqi, S.Akt.,M.Akt, Universitas Teknologi Sumbawa

ARTICLES

Hubungan Motivasi Kerja Dengan Produktivitas Pegawai Pada Kantor Setda Kabupaten Bima

Ita Purnama, M. Riszky Araffah

149-156

PDF

Abstract Viewed : 1 | pdf Download : 0 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.747

Tri Hita Karana and Tourism Village Management Models for Wellbeing

Ni Ketut Sari Adnyani, I Gusti Ayu Purnamawati

157-166

PDF

Abstract Viewed : 1 | pdf Download : 5 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.750

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Audit Delay pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

Erita Erita

167-178

PDF

Abstract Viewed : 4 | pdf Download : 4 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.958

Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018

Agus Hermanto, Isra Dewi Kuntary Ibrahim

179-194

PDF

Abstract Viewed : 4 | pdf Download : 8 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960

Pengaruh Store Atmosphere terhadap Minat Beli Konsumen (Studi pada Distro-Distro di Mataram)

Rian Indranopa, Agus Hermanto 195-216

PDF

Abstract Viewed : 1 | pdf Download : 2 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.967

Analisis Pengaruh Perilaku Konsumen dan Periklanan Terhadap Keputusan Pembelian Mobil Suzuki Ertiga di Sumatera Barat pada PT. Elang Perkasa Motor

Rama Dhania, Herry Hardian 217-226

PDF

Abstract Viewed : 0 | pdf Download : 0 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.969

Pengaruh Ukuran Bank, Efisiensi, Dana Pihak Ketiga, Tipe Kepemilikan, dan Likuiditas terhadap Penyaluran Kredit pada Bank Umum Konvensional di Indonesia

Keti Purnamasari 227-236

PDF

Abstract Viewed : 0 | pdf Download : 0 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.989

Pengaruh Work Family Conflict dan Efikasi Diri terhadap Pengembangan Karir Karyawan, Dimoderasi oleh Dukungan Organisasi pada Badan Pengelola Pajak dan Retribusi Daerah Kota Medan

Masyitha Agri Syafira, Winda Ardiani, Rizky Putra 237-250

PDF

Abstract Viewed : 2 | pdf Download : 8 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.994

Pengaruh Motivasi, Kepemimpinan, dan Budaya Organisasi terhadap Kinerja Karyawan di Lampung

Iwan Eko Ariyadi, Roy Saga, Yani Setyawati, Vicky F Sanjaya

251-256

PDF

Abstract Viewed : 4 | pdf Download : 0 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.1000

Pengaruh E-Service dan Kualitas Sistem terhadap Kepuasan Pengguna Sistem E-Learning dengan Moderasi Perceived Value

Shafira Jingga Hernita, Wahyudin Sidik, Vicky F Sanjaya

257-264

PDF

Abstract Viewed : 2 | pdf Download : 5 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.1001

Pengaruh Motivasi dan Dukungan Keluarga terhadap Prestasi Belajar Mahasiswa Selama Penggunaan E-Learning Masa Pandemi Covid 19 (Studi Kasus pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bumigora)

Isra Dewi Kuntary Ibrahim, Irwan Cahyadi, Rini Anggriani, Abdurrahman Abdurrahman

265-278

PDF

Abstract Viewed : 12 | pdf Download : 19 | DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.1016

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.

View My Stats

TARGET : JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS | e-ISSN : 2715-9361 | Vol. 2 No. 2 | Desember 2020
DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960

Analisis Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018

Agus Hermanto
agushermanto2511@gmail.com
Universitas Teknologi Mataram

Isra Dewi Kuntary Ibrahim
israibrahim@universitasbumigora.ac.id
Universitas Bumigora

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham. Objek penelitian ini adalah pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 dengan metode penentuan sampel yaitu purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji kelayakan model penelitian dengan tingkat signifikansi 5 %. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan ujinormalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik. Hal ini menunjukkan data yang tersedia telah memenuhi syarat menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE, EPS dan DPR menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, Sementara variabel DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Kemampuan prediksi dari keempat variable tersebut terhadap Harga Saham dalam penelitian ini sebesar 30,5 %, sedangkan sisanya 69,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci : roe, eps, der, dpr, stock price.

1. Pendahuluan

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif. Pasar modal merupakan alternatif yang dapat digunakan perusahaan untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan. Peranan pasar modal dalam perekonomian Indonesia akan semakin penting dalam hal meningkatkan kebutuhan dana yang diperlukan untuk mempertahankan laju pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat. Dengan kata lain pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2004).

Investasi pada umumnya dilakukan karena beberapa hal, antara lain untuk mendapat kehidupan yang layak dimasa yang akan datang, meningkatkan taraf hidup, merosotnya nilai kekayaan karena tingkat inflasi, menghemat pajak dan untuk mendapatkan keuntungan atau return dari kegiatan perusahaan. Para investor saham umumnya tertarik dengan pendapatan saat ini dan pendapatan yang diharapkan dimasa depan serta stabilitas pendapatan tersebut. Aktivitas investasi pada dasarnya merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang seringkali sulit diprediksi oleh para investor. Keuntungan yang didapatkan

investor dari saham tidak terlepas dari ketidakpastian. Selain memberikan keuntungan-keuntungan berupa dividen dan *capital gain*, investasi dalam saham juga dapat pula memberikan kemungkinan kerugian. Kerugian tersebut antara lainhilangnya semua modal yang diinvestasikan apabila perusahaan yang sahamnya dibeli mengalami kebangkrutan, juga tidak diterimanya pembayaran dividen dan *capital loss*.

Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi yang diperoleh dari kinerja perusahaan, biasanya didasarkan pada kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Investor membutuhkan informasi- informasi keuangan dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Salah satu sumber informasi yang dapat dipergunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah laporan keuangan. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan memuat data yang berguna dalam penilaian dan peramalan analisis saham. Karena itu publikasi laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan saat yang ditunggu oleh para investor untuk mengetahui perkembangan dari perusahaan, yang digunakan sebagai salah satu faktor pertimbangan untuk membeli dan menjual saham yang mereka miliki (Kusumawardani, 2012). Faktor yang berpengaruh terhadap aktivitas yang terdapat di pasar saham yang selanjutnya menyebabkan kenaikan dan penurunan jumlah permintaan dan penawaran saham pada bursa saham dan efeknya berdampak pada perubahan harga saham.

Harga Saham ditentukan oleh adanya permintaan dan penawaran (*demand and supply*) terhadap jumlah lembaran saham, jika harga saham dinilai terlalu mahal (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dengan kata lain salah harga (*mispriced*) oleh para investor maka permintaan terhadap saham tersebut akan turun dan kepemilikan saham menjadi terbatas bagi investor tertentu saja. Turunnya permintaan saham tersebut akan mengakibatkan harga saham bergerak turun menuju ke harga saham baru yang dinilai wajar oleh pasar, harga saham yang baru tersebut kemungkinan besar akan menarik kembali minat para investor untuk membelinya (*trading*).

Harga saham merupakan faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Pada prinsipnya, investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan, sehingga harga saham setiap saat bisa mengalami perubahan.

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, baik dari lingkungan eksternal maupun internal perusahaan sendiri. Dari lingkungan eksternal, seperti kebijakan pemerintah, gejolak politik dalam negeri, fluktuasi nilai tukar dan berbagai isu baik yang berasal dari dalam maupun luar negeri. Selain faktor eksternal, terdapat faktor internal yang mempengaruhi harga saham, seperti : *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan lain-lain (Dharmastuti, 2004). Di dalam penelitian ini variabel yang digunakan untuk memprediksi harga saham yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) Dan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penggunaan indikator ROE, EPS, DER dan DPR akan memudahkan investor dalam menilai kinerjaperusahaan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, karena nilai-nilai dari setiap rasio tersebut tercantum dalam laporan keuangan publikasi pada setiap perusahaan manufaktur.

ROE sebagai salah satu analisis profitabilitas dalam rasio keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri dari investasi pemilik modal. Adapun faktor yang melatar belakangi menariknya menguji pengaruh ROE terhadap harga saham, yaitu meskipun memiliki kelemahan pada kenyataannya ROE telah dipakai secara luas. Dari sisi perusahaan, ROE selalu dipublikasikan oleh perusahaan pada ringkasan laporan keuangan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sedangkan dari sisi

pemodal, ROE sebagai analisis kinerja perusahaan benar-benar diperhatikan oleh pemodal untuk melihat return yang akan diperoleh (Sudana, 2011), sehingga ROE banyak diamati oleh para pemodal yang akan berinvestasi pada perusahaan.

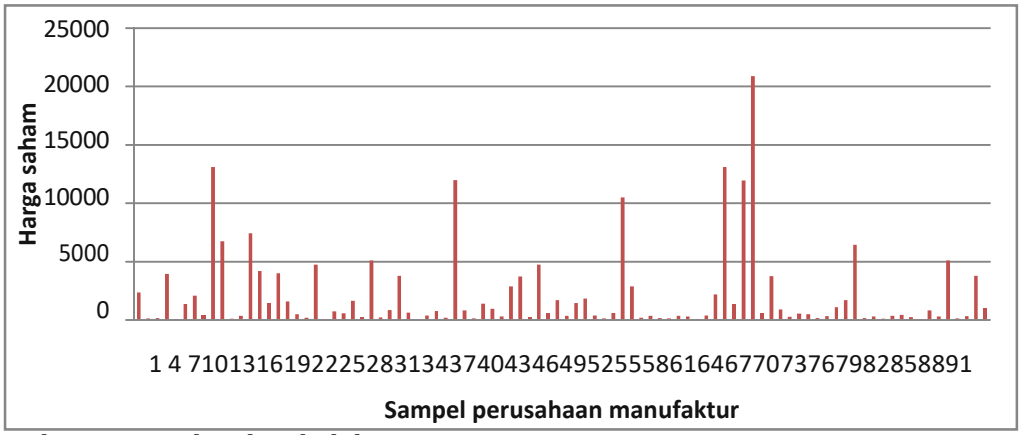
Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba diproksikan dalam bentuk EPS (*Earning per Share*). EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Jika laba bersih perusahaan meningkat, maka harga saham juga akan naik. EPS merupakan indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Investor selain perlu mengetahui profitabilitas suatu perusahaan juga perlu mengetahui kondisi *leverage* suatu perusahaan yang diproksikan dalam bentuk DER. Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Oleh karena itu *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan akan rendah jika perusahaan memperoleh laba, dan perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Dharmastuti, 2004).

Kebijakan dividen antar perusahaan satu dengan perusahan lainnya berbeda-beda. (Brigham & Gapenski, 1999) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaiknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Dalam menjaga kedua kepentingan tersebut, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Salah satu indikator kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan oleh para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaan yang lebih sederhana.

Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah kumpulan beberapa jenis sektor perusahaan yaitu diantaranya sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor ini juga mengalami perubahan harga saham yang diakibatkan oleh beberapa faktor yang ada dan berikut adalah harga saham yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kelompok perusahaan manufaktur tahun 2018.

Grafik 1. Harga Saham Perusahaan Manufaktur tahun 2018



Sumber : Data sekunder, diolah

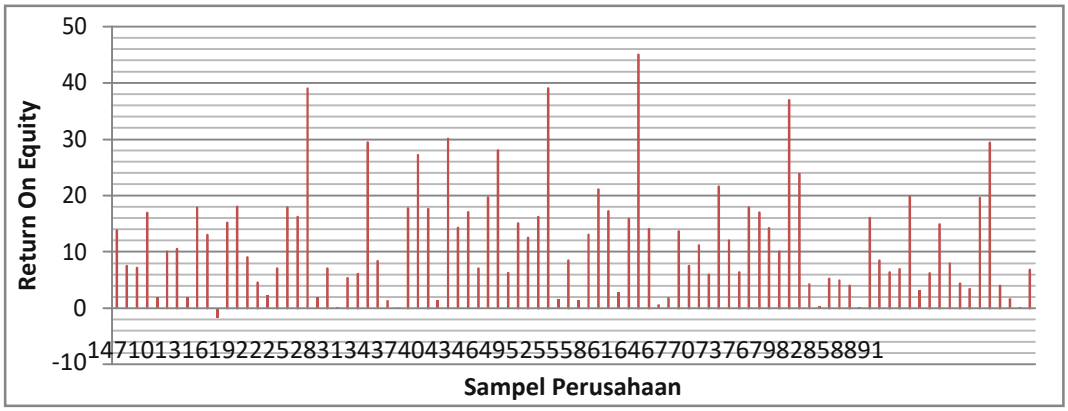
Berdasarkan grafik 1 dapat dilihat bahwa harga saham perusahaan manufaktur tahun 2018 berbeda-beda antara perusahaan satu dengan lainnya yaitu ada perusahaan yang memiliki harga

DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960

saham yang sangat tinggi dan ada juga perusahaan yang justru memiliki harga saham yang rendah. Adanya perbedaan harga saham ini diakibatkan oleh beberapa faktor dan salah satunya yaitu berkenaan dengan informasi-informasi rasio keuangan yang diperlukan oleh para investor dalam mengambil keputusan investasi, dan dalam penelitian ini adanya perbedaan harga saham dipengaruhi oleh *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) Dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari pemegang saham, dengan kata lain ROE mengukur seberapa efektif dari modal yang ditanamkan dalam menghasilkan laba dari setiap investasi yang dilakukan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROE berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan laba berarti terjadinya pertumbuhan yang bersifat progresif.

Grafik 2. *Return on Equity* (ROE) Perusahaan Manufaktur tahun 2018



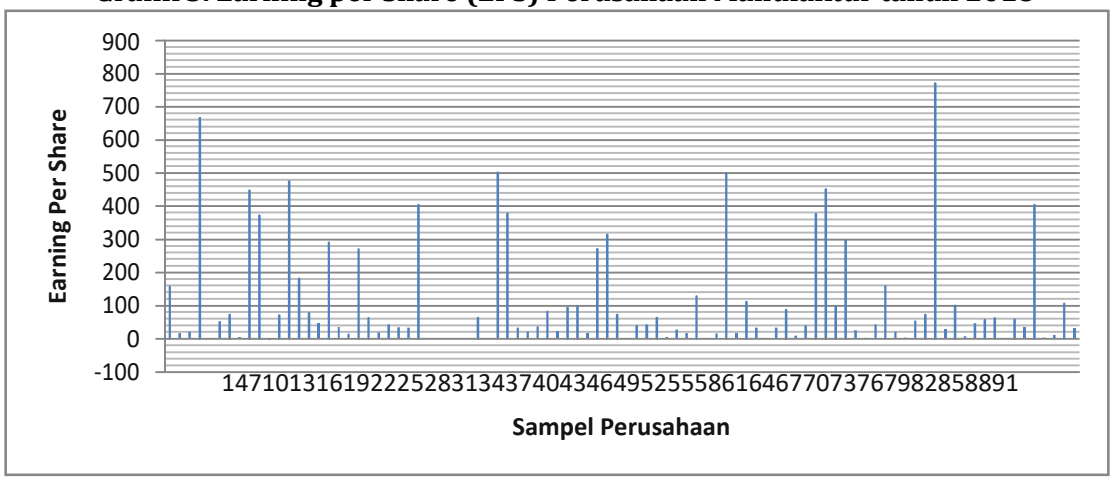
Sumber : Data sekunder, diolah

Berdasarkan grafik 2 dapat dilihat bahwa di perusahaan manufaktur pada tahun 2018 persentase ROE yang dimiliki berbeda-beda, ada perusahaan yang memiliki persentase mencapai lebih dari 40 % dan ada yang mengalami ROE yang negatif. Secara teori dikatakan bahwa semakin besar ROE dalam perusahaan berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, dan terkait hubungan antara ROE terhadap harga saham telah dilakukan penelitian sebelumnya oleh (Astuti, 2002) dan (Natarsyah, 2000) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun berbeda dengan (Muharam, 2002) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Earning per Share (EPS) merupakan suatu indikator yang berpengaruh terhadap harga saham, karena laba perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi penilaian investor akan keadaan perusahaan. Dimana apabila EPS meningkat, investor menganggap perusahaan mempunyai prospek yang cerah dimasa yang akan datang sehingga akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada para pemegang saham yang dapat dilihat dari EPS suatu perusahaan.

DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960

Grafik 3. Earning per Share (EPS) Perusahaan Manufaktur tahun 2018

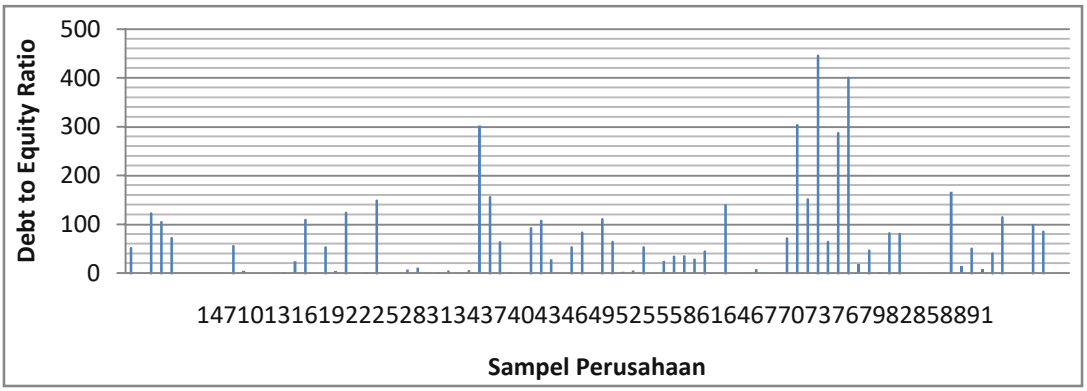


Sumber : Data sekunder, diolah

Berdasarkan grafik 3 dapat dilihat bahwa nilai EPS perusahaan manufaktur juga berbeda-beda, namun sebagian besar perusahaan-perusahaan ini memiliki nilai EPS yang positif dan cukup tinggi, hal ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki prospek yang cerah dimasa yang akan datang sehingga akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan (Astuti, 2002) dan (Sasongko & Wulandari, 2006) menyimpulkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya (Patriawan, 2011). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakinbesar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen(Patriawan, 2011) dan berikut adalah nilai DER dari perusahaan manufaktur pada tahun 2018.

Grafik 4. *Persentase Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Manufaktur tahun 2018



Sumber : Data sekunder, diolah

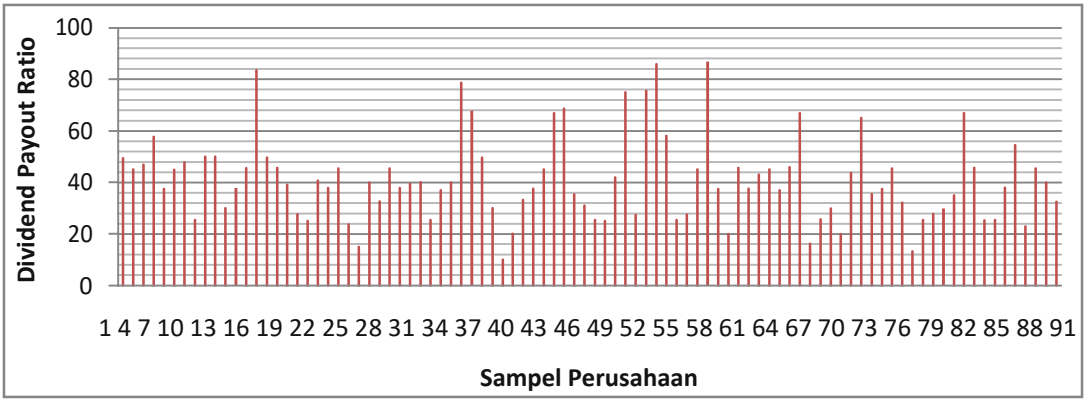
Dapat dilihat pada grafik 4 bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya, bahkan ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai presentase DER lebih dari 400 persen. Hal ini tentu akan mempengaruhi harga saham perusahaan

itu sendiri. Berdasarkan hal ini ada beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Rosyadi dalam (Sasongko & Wulandari, 2006) yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anastasia, Gunawan, & Wijiyanti, 2003) yang menyimpulkan bahwa variabel DER justru tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain faktor-faktor diatas yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur tahun 2018, *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga memiliki pengaruh terhadap harga saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara *dividen per share* dengan *earning per share*. DPR digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak. Dividen yang mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis akan berpengaruh langsung terhadap DPR yang dihasilkan, sehingga investor atau pemegang saham dapat melihat bahwasanya perusahaan sukar untuk diprediksi.

Kebijakan dividen menyangkut keputusan utnuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Apabila dividen yang dibayarkan secara tunai semakin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan masa mendatang rendah dan akan menekan harga saham. Secara teori, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor akan prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Selain itu, investor akan bereaksi terhadap perubahan DPR. Penurunan *dividend payout ratio* akan ditanggapi negatif karena menggambarkan penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan sebaliknya peningkatan *dividend payout ratio* akan ditanggapi positif oleh investor, dan berikut adalah persentase pembagian DPR oleh perusahaan manufaktur pada tahun 2018.

Grafik 5. Persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Manufaktur 2018



Sumber : Data sekunder, diolah

Dari grafik 5 dapat dilihat bahwa seluruh perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham hingga mencapai lebih dari 80 persen. Hal ini berarti setiap perusahaan memiliki keputusan investasi yang berbeda-beda terkait dengan pembagian DPR yang dilakukan dan tentu ini akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut. Ada beberapa penelitian yang meneliti tentang pengaruh DPR terhadap harga saham perusahaan yaitu diantaranya dilakukan oleh (Sudaryanti, 2010) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun penelitian yang dilakukan oleh (Riantani & Faizal, 2012) menyatakan bahwa justru DPR berpengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian (Dewi & Sudiartha, 2011) yang menyatakan justru DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Sehingga dari berbagai hasil penelitian diatas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dan data empiris yang terjadi di perusahaan manufaktur tahun 2018 menunjukkan bahwa adanya *research gap* yang terjadi, sehingga penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *pengaruh Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend*

Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018.

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham telah banyak dilakukan. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat perbedaan hasil antara peneliti satu dan peneliti lainnya, dan beberapa penelitian tersebut diantaranya menurut Penelitian (Astuti, 2002) dan (Natarsyah, 2000) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Namun berbeda dengan (Muharam, 2002) menemukan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Rosyadi dalam (Sasongko & Wulandari, 2006) yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anastasia et al., 2003) yang menyimpulkan bahwa variabel DER justru tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian (Sudaryanti, 2010) yang menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun penelitian yang dilakukan oleh (Riantani & Faizal, 2012) menyatakan bahwa justru DPR berpengaruh positif terhadap harga saham dan penelitian (Dewi & Sudiartha, 2011) yang menyatakan justru DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.1. Teori Signaling

Signalling theory menekankan kepada 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 suatu 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. Menurut (Sharpe, 1997), pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

2.2. Teori Keagenan

Agency theory, merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principal* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Sinkey, 1992:78; Jensen dan Smith, 1984:7). Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi terhadap dipenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur [Schipper dalam (Marwata, 2001). Oleh karena itu perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk melakukan ungkapan yang lebih luas daripada perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah.

2.3. Pendekatan Modigliani dan Miller

Pendekatan Modigliani dan Miller dengan asumsi pasar yang sempurna dan tidak ada pajak menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau dengan kata lain struktur modal tidak relevan. Setelah memasukkan unsur pajak struktur modal menjadi relevan karena perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya akan mendapatkan penghematan pajak. Penghematan ini didapatkan karena penghasilan kena pajak akan berkurang akibat penggunaan hutang sehingga jumlah pajak yang dibayarkan lebih kecil dibandingkan

perusahaan tidak memiliki hutang. Pendekatan ini akan membawa pada kesimpulan semakin banyak penggunaan hutang pada struktur modal maka semakin besar penghematan yang diraih sehingga semakin baik bagi nilai perusahaan. Namun nilai perusahaan justru tidak akan maksimal dengan penggunaan hutang 100%. Ketidaksempurnaan pasar modal menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan serta tingginya biayamodal baik disebabkan rating kredit yang rendah atau bila hutang telah mencapai pada pilihan untuk menyeimbangkan (*trade off*) manfaat dan biaya penggunaan hutang. Dalil Modigliani dan Miller secara keseluruhan sangat berperan dan menjadi dasar teori struktur modal, banyak ilmuwan yang mempertanyakan relevansi dalil tersebut. Kelemahan Dalil Modigliani dan Miller terletak pada asumsi dasar dalil itu sendiri yang memiliki asumsi kalau tingkat hutang tidak berhubungan dengan aliran kas perusahaan. Kelemahan ini didasari pula oleh Modigliani dan Miller yang kemudian menyebutkan bahwa asumsi pasar yang efisien merupakan dasar dari dalil-daliltersebut.

2.4. Harga Saham

Menurut (Riyanto, 2001), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT. Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak tagih) atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.5. *Return on Equity* (ROE)

(Martono & Harjito, 2003), *Return on Equity* (ROE) sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) menurut (Riyanto, 2001) merupakan rasio dari pendapatan bersih (EAT) terhadap modal sendiri atau sebagai pengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Dari pengertian diatas dapat diambil suatu simpulan bahwa *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai tingkat keuntungan yang diperoleh pada periode waktu tertentu dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan.

2.6. *Earning Per Share* (EPS)

Earnings per Share (EPS) atau laba per saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT. *Earnings per Share* (EPS) adalah rasio keuangan yang memperlihatkan jumlah perdapatan atas saham biasa yang beredar , dimana membandingkan pendapatan yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar, (Patriawan, 2011). Sedangkan menurut (Hanafi & Halim, 2005), *Earnings per Share* (EPS) merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor saham untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dimiliki. Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik simpulan bahwa EPS merupakan rasio profitabilitas sebagai informasi yang digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan labauntuk tiap lembar saham yang dimiliki sehingga informasi yang dibuat bagi seorang investor.

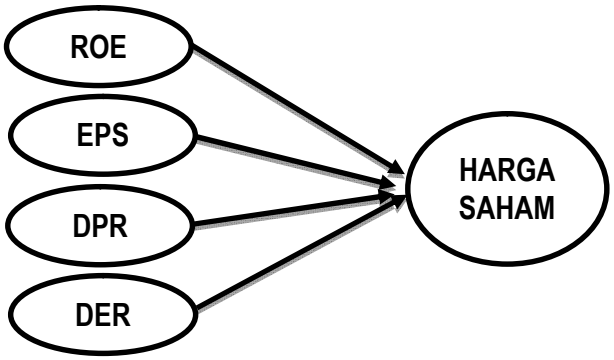
2.7. *Debt To Equity Ratio* (DER)

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen (Patriawan, 2011).

2.8. *Devidend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR digunakan untuk mengukur berapa rupiah yang diberikan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak. Dividen yang mengalami peningkatan dan penurunan secara drastis akan berpengaruh langsung terhadap DPR yang dihasilkan, sehingga investor atau pemegang saham dapat melihat bahwasanya perusahaan sukar untuk diprediksi.

3. Kerangka Konseptual



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori diatas maka hipotesis yang diajukan yaitu sebagai berikut :

H_1 : Diduga ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.
H_2 : Diduga EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.
H_3 : Diduga DER berpengaruh negarif terhadap harga saham.
H_4 : Diduga DPR berpengaruh positif terhadap harga saham.

DOI https://doi.org/10.30812/target.v2i2.960

4. MetodePenelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara ROE, EPS, DER dan DPRterhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur tahun 2018. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan manufaktur sebanyak 142. Metode penentuan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria penentuan sampel diantaranya (1) Kelengkapan Laporan keuangan tahun 2018 (2) satuan rupiah dan (3) Membagikan dividen. dan metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, diperoleh jumlah sampel sebanyak 92 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 4 variabel bebas yaitu ROE, EPS, DER dan DPR dengan variabel terikat yaitu Harga Saham, dan berikut dapat dilihat pada tabel 1 tentang definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Parameter	Skala
ROE (X_1)	Rasio profitabilitas dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri pada Perusahaan Manufaktur.	ROE = $\frac{Laba\ bersi\ \ setela\ \ pajak}{Modal\ sendiri} x\ 100\ \%$	Rasio
EPS (X_2)	Rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah lembar saham beredar pada Perusahaan Manufaktur	EPS = $\frac{Laba\ bersi\ \ setela\ \ pajak}{Jumla\ \ sa\ \ am\ beredar} x\ 100\ \%$	Rasio
DER (X_3)	Rasio hutang perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri pada Perusahaan Manufaktur	DER = $\frac{Total\ Hutang}{Modal\ sendiri} x\ 100\ \%$	Rasio
DPR (X_4)	Rasio kebijakan dividen perbandingan antara *dividend per share* terhadap *earning per share* pada Perusahaan Manufaktur	DPR = $\frac{Dividend\ Per\ S\ \ are}{Earning\ Per\ S\ \ are} x\ 100\ \%$	Rasio
Harga Saham (Y)	Harga Saham Perusahaan Tahun 2018	*Closing Price*	

5. Analisis Data danPembahasan

5.1. Analisis Data

Tabel 2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	92	-1.60	45.00	11.7410	9.88052
EPS	92	-1.70	771.00	103.7325	160.53060
DER	92	.10	446.00	57.0266	85.06491
DPR	92	10.00	87.00	41.5521	16.88442
Harga_Saham	92	50.00	160000.00	5927.1848	18480.68996
Valid N (listwise)	92				

Berdasarkan tabel diatas jumlah data yang digunakan yaitu 92, terdapat beberapa data yang *outlier*, data *outlier* tersebut biasanya akan mengakibatkan tidak normalnya distribusi data, dan dalam penelitian ini variabel yang memiliki simpangan data yang kurang baik dan outlier adalah

EPS, DER dan harga saham. Sedangkan untuk variabel ROE dan DPR memiliki simpangan data yang baik.

5.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil pengolahan data menggunakan *SPPS 16.0 for windows* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

Harga Saham = 0,625 + 0,002ROE + 0,162EPS - 0,100DER + 0,050DPR

5.2.1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian model fit (kelayakan model) dilakukan dengan uji F. Apabila P Value < 0,05 maka dapat dikatakan modelnya layak untuk melakukan pengujian. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.283	4	.071	**10.998**	**.000[a]**
	Residual	.560	87	.006		
	Total	.842	91			

Berdasarkan perhitungan dengan Uji F dalam tabel 3 di atas diperoleh nilai F-hitung sebesar 10,998 dengan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi 0,000 < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ROE, EPS, DER dan DPR terhadap variabel Harga Saham secara bersama-sama (simultan) atau dapat diartikan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diteliti.

5.2.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil perhitungan Koefisien Determinasi dalam penelitian ini dapat terlihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	*R Square*	*Adjusted R Square*
1	.580[a]	.336	**.305**

Dari tabel 4 di atas, diketahui pengaruh keempat variabel independen terhadap variabel dependen yang dinyatakan dengan nilai *Adjusted* R^2 yaitu 0,305 atau 30,5%. Hal ini menunjukkan bahwa besar persentase variasi Harga Saham yang dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu ROE, EPS, DER dan DPR sebesar 30,5%. Sedangkan sisanya sebesar 69,5% dijelaskan oleh variabel- variabel lain di luar variabel penelitian.

5.3. Pengujian Hipotesis

5.3.1. Uji Parsial (t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (ROE, EPS, DER dan DPR) terhadap variabel dependen (Harga Saham). Hasil perhitungan Uji t dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	T	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.625	.076		8.259	s	
	ROE	.002	.001	.217	**2.401**	**.018**	**Berpengaruh positif**
	EPS	.162	.031	.467	**5.185**	**.000**	**Berpengaruh positif**
	DER	-.100	.004	-.015	**-.166**	**.869**	**Tidak Berpengaruh**
	DPR	.050	.049	.093	**1.027**	**.031**	**Berpengaruh positif**

5.3.2. Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel ROE dengan variabel Harga Saham menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur tahun 2018. Terkait dengan pengaruh positif ROE terhadap harga saham, semakin tinggi ROE maka kinerja perusahaan akan semakin baik. ROE yang meningkat menunjukkan semakin baiknya kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional untuk menghasilkan laba bersih. Laba bersih yang meningkat akan menghasilkan tingkat return yang lebih tinggi bagi pemodal. Hal ini akan menarik minat pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan. Tingginya minat pemodal menyebabkan permintaan saham meningkat. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ROE sebagai faktor internal perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap fluktuasi harga saham. ROE menunjukkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan peluang investasi yang didanai oleh ekuitas pemodal. Dari sisi perusahaan, mereka selalu mempublikasikan nilai ROE pada ringkasan laporan keuangan di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sedangkan dari sisi pemodal, ROE sebagai analisis kinerja perusahaan benar-benar diperhatikan oleh pemodal untuk melihat return yang akan diperoleh (Sudana, 2011). Implikasi dari hasil penelitian ini adalah ROE sebagai faktor internal perusahaan dapat dijadikan sebagai kebijakan investasi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri untuk pengembalian ekuitas pemodal. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari (Kusumawardani, 2012) dan (Widoretno, 2012) menunjukkan bahwa pengaruh ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

5.3.3. Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel EPS dengan variabel Harga Saham menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Dalam penelitian ini EPS berpengaruh sangat besar terhadap harga saham, sehingga EPS dapat digunakan sebagai salah satu rasio pertimbangan dalam menginvestasikan dana bagi investor. Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari EPS berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka semakin tinggi juga perubahan harga sahamnya. (Madichah, 2005), EPS merupakan hasil yang akan diterima oleh para pemegang

saham untuk lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. EPS yang cenderung naik maka kemungkinan keuntungan yang didapat oleh investor lebih besar dari pada kerugian yang mungkin terjadi. Dengan demikian besarnyaEPS dapat dijadikan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dimana EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari (Astuti, 2002), (Sasongko & Wulandari, 2006) menunjukkan bahwa pengaruh EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

5.3.4. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel DER dengan variabel Harga Saham menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham, namun tidak signifikan pada Perusahaan Manufaktur tahun 2018.

Tabel 6. Descriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	92	-1.60	45.00	11.7410	9.88052
EPS	92	-1.70	771.00	103.7325	160.53060
DER	92	.10	446.00	57.0266	85.06491
DPR	92	10.00	87.00	41.5521	16.88442
Harga_Saham	92	50.00	160000.00	5927.1848	18480.68996
Valid N (listwise)	92				

Jika dilihat dari nilai rata-rata DER (tabel 6. Deskriptif Statistik) investor menganggap nilai DER masih dianggap wajar yaitu sebesar 57.02% sehingga hutang dianggap tidak mempengaruhi harga saham karena risikonya tergolong moderat. Investor tidak melihat DER sebagai risiko atau alasan utama dalam menentukan minat investasi yang berpengaruh terhadap harga saham. Dengan kata lain bahwa para investor lebih cenderung berasusmsi bahwa setiap perusahaan dalam mengelola kegiatan usahanya tidak terlepas dari adanya penggunaan hutang demi meningkatkan usahanya, namun pada kenyataannya adanya penggunaan hutang harus disesuaikan dengan kebutuhan dan kepentingan yang telah direncanakan dengan baik agar pengelolaannya bisa dilakukan dengan efektif dan efisien, sehingga dengan adanya penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan bisa memberikan tingkat pengembalian hasil yang diinginkan oleh perusahaan itu sendiri.

Teori Modigliani dan Miller secara eksplisit mengakui tidak adanya hubungan (*irrelevance*) dari pendanaan dan investasi. Dalam artian bahwa menggunakan hutang atau tanpa hutang untuk mendanai investasi perusahaan berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham, namun tidak signifikan. Jadi Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang tidak lebih besar atau lebih kecil daripada nilai perusahaan yang menggunakan hutang. Sehingga dalam penelitian ini DER dianggap berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun tidak signifikan oleh investor karena nilai rata-rata DER cenderung rendah atau masih dianggap wajar oleh investor. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari (Anastasia et al., 2003)menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

5.3.5. Pengaruh DPR Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian parsial (uji t) antara variabel DPR dengan variabel Harga Saham menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibayarkan maka investor beranggapan bahwa kebijakan dividen perusahaan memberikan sinyal baik terhadap keputusan investasi. Jika dividen yang dibayarkan oleh perusahaan semakin besar maka akan memberikan keyakinan terhadap investor bahwa prospek perusahaan kedepan semakin baik dengan tetap mampu membayarkan dividen, hal tersebut akan mengakibatkan DPR meningkat, sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan. Indikasi yang membuat nilai DPR mempengaruhi harga saham juga dikarenakan di pasar modal terdapat beberapa jenis investor, antara lain jenis investor institusi/organisasi, atau yang bersifat kelompok melakukan investasidengan tujuan investasi jangka pendek dan memiliki pandangan berbeda dengan prioritas untuk lebih mengincar keuntungan dari capital gain daripada dividen yang dibagikan perusahaan, keuntungan capital gain tersebut didapatkan dari selisih harga beli dan harga jual dari saham yang mereka beli, sedangkan investor individual cenderung melakukan investasi dengan tujuan investasi jangka panjang yang memiliki pandangan bahwa mereka memiliki prioritas untuk lebih mengincar keuntungan dividen yang dibagikan perusahaan daripada capital gain. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari (Riantani & Faizal, 2012) menunjukkan bahwa pengaruh DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

6. Kesimpulan dan Rekomendasi

6.1. Kesimpulan

Hasil pengujian statistik penelitian terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi perubahan Harga Saham dapat disimpulkan sebagai berikut :

a. Variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018.
b. Variabel EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018.
c. Variabel DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018.
d. Variabel DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018.

6.2. Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang diambil, maka beberapa rekomendasi yang dapatdiberikan antara lain sebagai berikut :

a. Pada Perusahaan Manufaktur, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Perusahaan sebaiknya terus meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri dari investasi pemilik modal. Hal tersebut karena ROE benar-benar diperhatikan oleh pemodal untuk melihat *return* yang akan diperoleh sehingga ROE banyak diamati oleh para pemodal yang akan berinvestasi pada perusahaan.
b. Pada Perusahaan Manufaktur, EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Bagi Manajemen perusahaan untuk memperhatikan *Earning per Share* (EPS) dalam pengembangan perusahaan. Perusahaan dapat melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai EPS sehingga menciptakan kestabilan Harga saham pada perusahaan Manufaktur.

c. Pada Perusahaan Manufaktur, DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Bagi Manajemen perusahaan, walaupun dalam penelitian ini DER tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan namun perlu untuk tetap memperhatikan *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam pengembangan perusahaan. Perusahaan dapat melakukan upaya-upaya untuk menurunkan nilai DER sehingga menciptakan kestabilan Harga saham pada perusahaan yang masuk dalam perusahaan manufaktur. Apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan sehingga akan mengurangi hutang perusahaan.
d. Pada Perusahaan Manufaktur, DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Perusahaan harus mempertimbangan setiap kebijakan dividen karena dalam kebijakan pembayaran dividen akan memiliki dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen akan dibayarkan semua, kepentingan cadangan akan terabaikan, sebaiknya bila laba akan ditahan semua, maka kepentingan pemegang saham akan uang kas juga terabaikan. Dalam menjaga kedua kepentingan tersebut, manajer keuangan harus menempuh kebijakan dividen yang optimal. Salah satu indikator kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).
e. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan variabel-variabel lain di luar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih bervariatif yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap Harga Saham dan dapat juga memperpanjang periode pengamatan untuk memperluas cakupan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap Harga Saham.

Daftar Pustaka

Anastasia, N., Gunawan, Y. W., & Wijiyanti, I. (2003). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di BEJ. *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra Http://Puslit.Petra.Ac.Id/Journals/Accounting/*, *5*(2), 123–132. https://doi.org/10.1007/978-1-4899-1825-3_226

Astuti, P. (2002). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Pendidikan Akutansi Indonesia*, *1*(2), 70–84.

Brigham, & Gapenski. (1999). *Intermediate Financial Management*. New York: The Dryden Press.

Dewi, S., & Sudiartha, G. M. (2011). Pengaruh Rasio CAEL Terhadap Kinerja Keuangan Bank Yang Terdaftar Di PT. BEI. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.

Dharmastuti, F. (2004). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhada Harga Saham Perusahaan Go Pulbik di BEJ. *Jurnal Manajeman Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Atmajaya*, *1*(1).

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). *Analisis Laporan Keuangan* (edisi kedu). Yogyakarta: AMP YKPN.

Husnan, S. (2004). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, *3*, 305–360.

Kusumawardani, A. (2012). Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada harga saham dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Periode 2005-2009. *Fakultas Ekonomi. Universitas Gunadarma.*

Madichah. (2005). Pengaruh Earning Per Share (Eps), Dividen Per Share (Dps) Dan Financial Leverage (Fl) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Fakultas Ilmu Ekonomi. Universitas Negeri Semarang*.

Martono, & Harjito, D. A. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.

Marwata, M. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *The Indonesian Journal Of Accounting Research*, *4*(2).

Muharam, H. (2002). Analisis Pengaruh Informasi Fundamental Terhadap harga Saham: Studi Kasus Pada Seratus Emiten Terbaik Di BEJ Tahun 2002 Versi Majalah Investor. *Media Ekonomi & Bisnis*, *XIV*(1), 57–68.

Natarsyah, S. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Return Saham (Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, *15*(3), 294–312.

Patriawan, D. (2011). Analysis of the effect of earnings per share (EPS), return on equity (ROE), and debt to equity ratio (DER) on stock prices in wholesale and retail trade companies listed on the stock exchange. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, *5*(2), 1–72.

Riantani, S., & Faizal, A. (2012). Analisis Dividend Payout Ratio, Management Ownership, Intitutional Ownership, dan Agency Cost Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham (Studi Pada Industri Perkebunan yang Listing di BEI). *Forum Manajemen Indonesia Ke 4, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.

Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.

Sasongko, N., & Wulandari, N. (2006). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan* (Edisi Keem). Yogyakarta: BPFE.

Sharpe, W. F. (1997). *Investasi, Edisi Bahasa Indonesia, Jilid 1*. Jakarta: PT Prenhalindo.

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Sudaryanti, D. S. (2010). Pengaruh Agency Cost, Risiko Pasar, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen*, *9*, 1–16.

Widoretno, G. M. (2012). *Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012*. *1*(2), 1–21. Retrieved from http://www.jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/720