

# Analisis Pengaruh *Return On Equity, Debt To Total Asset Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share* Dan *Price Earning Ratio* Pada Harga Saham

Khansa Pandan Semilir<sup>1\*</sup>, Elia Mustikasari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Indonesia

<sup>1</sup>[khansa.pandan.semilir-2022@feb.unair.ac.id](mailto:khansa.pandan.semilir-2022@feb.unair.ac.id), <sup>2</sup>[elia-m@feb.unair.ac.id](mailto:elia-m@feb.unair.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 23 Januari 2024

Disetujui : 9 Februari 2024

Dipublikasi : 1 Juli 2024

## ABSTRACT

*One of the analytical techniques that investors can apply to understand a company's financial condition is fundamental analysis using financial ratios in financial statements. The results of investors' analysis of the company's financial condition will determine investors' interest in investing as reflected in the company's stock price. The COVID-19 pandemic in Indonesia had a significant impact on the operations of manufacturing companies. In this regard, this study aims to examine the effect of ROE, DAR, DER, EPS, and PER on the stock prices of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022. This study used a sample of 286 companies, which were analyzed using multiple linear regression with the help of SPSS version 20 software. Based on the results of this study, it was determined that ROE had a positive effect on stock prices, DAR had a negative effect on stock prices, and EPS had a positive effect on stock prices. Meanwhile, two other financial ratios, namely DER and PER, have no effect on stock prices.*

**Keywords:** ROE, DAR, DER, EPS, PER

## PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama dari pemegang saham atau investor melakukan investasi pada saham suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen. Agar dapat mencapai tujuan tersebut, maka penting bagi investor untuk memiliki pemahaman atas kinerja dan kondisi finansial perusahaan, sehingga dapat memiliki keyakinan yang memadai untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Secara umum, terdapat 2 (dua) jenis analisis yang dapat digunakan oleh investor, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Graham & Dodd (1934) merekomendasikan kepada investor untuk membuat keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental yang komprehensif dari suatu sekuritas. Menurut Sloan (2019), analisis fundamental merupakan metode mengevaluasi sekuritas dalam upaya untuk mengukur nilainya dengan mempertimbangkan faktor ekonomi, keuangan, serta faktor-faktor kualitatif maupun kuantitatif terkait lainnya. Selain itu, menurut Graham & Dodd (1934) investor juga perlu menganalisis laporan keuangan perusahaan untuk mengidentifikasi data yang tidak memadai atau tidak benar. Hasil analisis yang dilakukan oleh investor atas laporan keuangan tersebut kemudian dapat menentukan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Minat investor untuk membeli saham perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diketahui bahwa hasil dari analisis laporan keuangan memiliki pengaruh terhadap harga saham yang beredar suatu perusahaan. Salah satu cara yang bisa diterapkan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan adalah dengan menggunakan rasio-rasio finansial.

Rasio finansial pertama yang berpotensi mempengaruhi harga saham perusahaan adalah rasio profitabilitas yang tercermin dalam *Return on Equity* (ROE). ROE berpotensi mempengaruhi harga saham karena rasio ini dapat memberikan gambaran atas jumlah *return* yang dapat diberikan oleh

perusahaan dari investasi yang ditanamkan oleh investor. Beberapa penelitian telah dilakukan di Indonesia untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap harga saham. Penelitian pertama adalah penelitian oleh Amalya (2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Suriadi & Widjaja (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia et al., (2020) dan Pratama et al., (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa penelitian atas pengaruh ROE terhadap harga saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu diteliti kembali.

Selain rasio profitabilitas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh rasio *leverage*. Salah satu rasio *leverage* yang umum digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2008) DAR memberikan gambaran atas jumlah aset perusahaan yang dibiayai dari pinjaman atau pengaruh pinjaman perusahaan terhadap aset perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi DAR perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut semakin rendah (Sari et al., 2022; Suharti & Tannia, 2020). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Priliyastuti & Stella (2017) dan Chandra (2021) menunjukkan bahwa DAR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa penelitian atas pengaruh DAR terhadap harga saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu diteliti kembali.

Lebih lanjut, selain DAR, rasio *leverage* lainnya yang dapat digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat memberikan gambaran atas penggunaan utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Beberapa penelitian tentang pengaruh DER terhadap harga saham pernah dilakukan, tetapi belum menunjukkan hasil yang konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2022) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan menurut Lombogia et al., (2020) dan Tangngisalu (2022) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa penelitian atas pengaruh DER terhadap harga saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali.

Rasio finansial selanjutnya yang berpotensi mempengaruhi harga saham adalah *Earnings Per Share* (EPS). EPS memberikan informasi kepada investor atas keuntungan bersih per lembar saham perusahaan, sehingga seharusnya dalam mengambil keputusan investasinya, investor akan mempertimbangkan EPS dari saham tersebut. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham (Pratama et al., 2019; Rusdiyanto et al., 2020). Namun, hasil penelitian Kurnia et al., (2020) dan Suriadi & Widjaja, (2019) menunjukkan hasil yang sebaliknya, yaitu EPS berpengaruh negatif terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2021) menunjukkan hasil bahwa EPS tidak mempengaruhi harga saham. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa penelitian atas pengaruh EPS terhadap harga saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali.

Selain EPS, *Price to Earnings Ratio* (PER) juga dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Rasio ini memberikan informasi kepada investor mengenai harga saham perusahaan tersebut *overvalue* atau *undervalue*. Penelitian yang dilakukan oleh Priliyastuti & Stella (2017) menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan menurut Suharti & Tannia (2020) PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa penelitian atas pengaruh PER terhadap harga saham masih belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham. Pengaruh rasio-rasio finansial, yaitu ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham semakin menarik untuk dibahas karena pada awal tahun 2020, dunia digemparkan dengan penemuan pertama kasus infeksi suatu virus di Wuhan, China. Virus ini kemudian diberi nama Coronavirus Disease 19 (COVID-19) oleh *World Health Organization* (WHO). Dilansir dari CNBC Indonesia, berita penemuan kasus COVID-19 pertama kali dilakukan oleh *South China Morning Post*. Pada 2 Maret 2020, kasus pertama COVID-19 ditemukan di Indonesia. Berdasarkan Indonesia.go.id, dua orang Warga Negara Indonesia (WNI) yang diketahui positif mengidap virus COVID-19 pertama kali tersebut memiliki riwayat berinteraksi dengan

Warga Negara Jepang yang diketahui lebih dulu menderita COVID-19. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagaimana dikutip dari bi.go.id, pandemi COVID-19 memberikan pukulan berat terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena kekhawatiran investor atas kondisi pasar di masa depan.

Ditemukannya kasus COVID-19 di Indonesia, Pemerintah kemudian berupaya untuk membatasi penularan COVID-19 melalui banyak kebijakan termasuk salah satunya adalah Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Kebijakan PSBB diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 Tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19). Kebijakan PSBB yang dilakukan oleh pemerintah meliputi peliburan sekolah dan tempat kerja, pembatasan kegiatan keagamaan dan kegiatan di tempat umum. Berlakunya PSBB sangat mempengaruhi kinerja berbagai industri Indonesia karena terdapat penurunan aktivitas yang signifikan oleh masyarakat. Hal ini tentunya memiliki pengaruh yang sangat signifikan pada kegiatan operasional industri manufaktur, terutama industri manufaktur padat karya, yang dalam proses produksinya lebih banyak menggunakan tenaga kerja manusia, dibandingkan dengan perusahaan jasa dan dagang. Penurunan kegiatan operasional yang signifikan pada industri manufaktur berpotensi mengakibatkan penurunan laba yang tersedia untuk diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Dengan demikian, peneliti bertujuan untuk melakukan penelitian yang menguji pengaruh ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2019. Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi literatur terkait pengaruh ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham, sehingga dapat bermanfaat bagi investor untuk dapat melakukan analisis pada harga saham.

## STUDI LITERATUR

Keberhasilan maupun kegagalan kinerja manajemen perusahaan diinformasikan kepada pemilik perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya sebagai wujud pertanggung jawaban agen atas kinerjanya. Hal ini dijelaskan melalui teori sinyal atau *signalling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977). Berdasarkan Wolk et al. (2018), *signalling theory* mengungkapkan bahwa perusahaan dengan informasi “berita baik” yang tidak diungkapkan mencoba untuk membuat perbedaan antara dirinya dengan perusahaan yang lainnya yang tidak memiliki “berita baik” dengan menginformasikan pasar mengenai kondisi perusahaan. Dengan demikian, hal ini akan berdampak pada harga pasar sekuritas perusahaan, yaitu perusahaan dengan “berita baik” akan mengalami peningkatan harga saham, sedangkan perusahaan dengan “berita buruk” akan mengalami penurunan harga saham. Rasio-rasio finansial seperti ROE, DAR, DER, EPS, dan PER dapat memberikan “berita” atau informasi atas kinerja perusahaan kepada investor, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga pasar saham yang beredar dari perusahaan tersebut.

### Pengembangan Hipotesis Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Rasio finansial pertama yang berpotensi mempengaruhi harga saham perusahaan adalah rasio profitabilitas yang tercermin dalam ROE. ROE berpotensi mempengaruhi harga saham karena rasio ini dapat memberikan gambaran atas jumlah *return* yang dapat diberikan oleh perusahaan dari investasi yang ditanamkan oleh investor. Menurut Sudana (2011), ROE merupakan rasio yang dapat menginformasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Artinya, semakin tinggi ROE, maka semakin efisien penggunaan modal sendiri oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba. Sebagaimana dijelaskan oleh *signalling theory*, perusahaan yang memiliki “berita baik” akan berusaha menginformasikan kondisi perusahaannya kepada pasar untuk menarik minat para investor. ROE yang tinggi menjadi “berita baik” bagi investor karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan laba dengan menggunakan modal sendiri, sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor. Sesuai dengan tujuan investor dalam berinvestasi,

yaitu memperoleh keuntungan, perusahaan yang dapat memberi *return* tinggi tentunya memiliki daya tarik yang kuat bagi investor untuk membeli saham atau menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Minat investor untuk membeli saham perusahaan tercermin dari harga saham, sehingga semakin tinggi ROE, semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia et al., (2020) dan Pratama et al., (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

H<sub>1</sub> : ROE berpengaruh positif terhadap harga saham

### **Pengaruh DAR terhadap Harga Saham**

Selain rasio profitabilitas, harga saham juga dapat dipengaruhi oleh rasio *leverage*. Salah satu rasio *leverage* yang umum digunakan adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2008) DAR merupakan rasio yang menginformasikan jumlah aset perusahaan yang dibiayai dari pinjaman. Berdasarkan Gitman et al., (2015), DAR dapat menunjukkan proporsi total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban saat perusahaan dilikuidasi. Perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi mencerminkan bahwa terdapat ketergantungan yang signifikan pada utang untuk mendanai aset, meningkatkan beban bunga, dan meningkatkan risiko likuiditas. Sesuai dengan *signalling theory*, DAR yang tinggi dapat menjadi “berita buruk” bagi investor karena jika aset yang didanai oleh utang tersebut tidak mampu menghasilkan pendapatan yang memadai, perusahaan mungkin mengalami kesulitan membayar utangnya, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan mengakibatkan penurunan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan mampu melunasi seluruh kewajibannya tanpa mengalami defisit, maka kinerja perusahaan dianggap baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin rendah DAR perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi (Sari et al., 2022; Suharti & Tannia, 2020).

H<sub>2</sub> : DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham

### **Pengaruh DER terhadap Harga Saham**

Lebih lanjut, selain DAR, rasio *leverage* lainnya yang dapat digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat memberikan gambaran atas penggunaan utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Semakin tinggi DER perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut. Jumlah kewajiban yang besar dapat menjadi “berita buruk” bagi para investor. Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan memperoleh keuntungan atau laba dari kegiatan operasionalnya, perusahaan harus melunasi kewajibannya terlebih dahulu, sehingga *return* yang diperoleh investor akan berkurang. Sedangkan, jika perusahaan mengalami kerugian, bahkan tidak mampu melunasi kewajibannya, maka investor atau pemegang saham akan berpotensi ikut menanggung kerugian dan kewajiban tersebut. Dengan demikian, sebagaimana dijelaskan oleh *signalling theory*, DER yang tinggi menjadi “berita buruk” bagi investor dan dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi, sehingga akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut.

H<sub>3</sub> : DER berpengaruh negatif terhadap harga saham

### **Pengaruh EPS terhadap Harga Saham**

Rasio finansial selanjutnya yang berpotensi mempengaruhi harga saham adalah *Earnings Per Share* (EPS). EPS memberikan informasi kepada investor atas keuntungan bersih per lembar saham perusahaan. Tujuan investor dalam berinvestasi tentunya adalah untuk mendapatkan keuntungan, sehingga seharusnya dalam mengambil keputusan investasinya, investor akan mempertimbangkan EPS dari saham tersebut. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

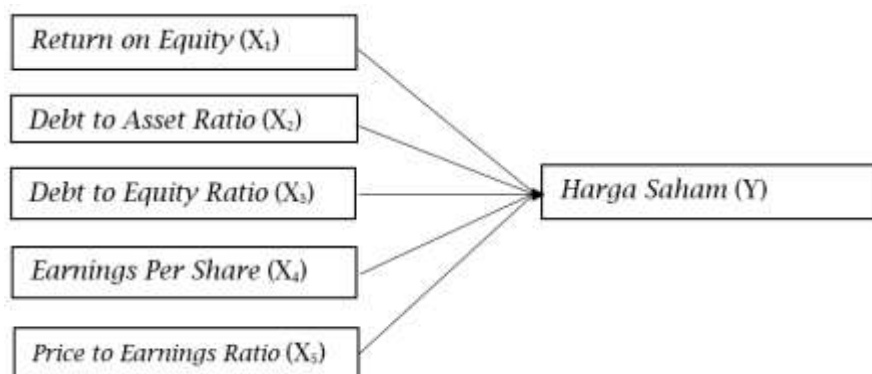
kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba per lembar saham. Artinya, EPS yang tinggi menjadi “berita baik” yang diinformasikan oleh perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Dengan demikian, investor akan semakin berminat untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Sejalan dengan penjelasan tersebut, beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham (Pratama et al., 2019; Rusdiyanto et al., 2020).

H<sub>4</sub> : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham

### Pengaruh PER terhadap Harga Saham

Rasio selanjutnya yang dapat mempengaruhi harga saham adalah PER. Berdasarkan Sudana (2011), PER menginformasikan penilaian investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan yang tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor atas setiap rupiah laba perusahaan. PER yang tinggi dapat mencerminkan ekspektasi pertumbuhan yang positif atau kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi harga saham secara positif. Investor cenderung melihat PER tinggi sebagai sinyal positif atau “berita baik” bahwa saham tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Jika PER semakin tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Priliyastuti & Stella (2017) yang menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham.

H<sub>5</sub> : PER berpengaruh positif terhadap harga saham



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

### METODE

Variabel dependen dari penelitian ini adalah harga saham yang diukur dengan menggunakan logaritma natural harga pasar *closing* pada setiap akhir tahun buku. Sedangkan variabel independen dari penelitian ini terdiri atas ROE, DAR, DER, EPS, dan PER. Untuk variabel ROE diukur dengan menggunakan laba bersih dibagi dengan total ekuitas (Amalya, 2018; Kurnia et al., 2020; C. A. Pratama et al., 2019; Suriadi & Widjaja, 2019). Variabel DAR diukur dengan menggunakan pengukuran sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu (Chandra, 2021; Efendi & Wibowo, 2017; Priliyastuti & Stella, 2017; Suharti & Tannia, 2020), yaitu total liabilitas dibagi dengan total aset perusahaan. Variabel DER diukur menggunakan total liabilitas dibagi dengan total ekuitas sebagaimana digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya (Amalya, 2018; Efendi & Wibowo, 2017; Hidayat et al., 2020; Kurnia et al., 2020; Lombogia et al., 2020; Priliyastuti & Stella, 2017; Rusdiyanto et al., 2020; Sari et al., 2022; Suharti & Tannia, 2020; Suriadi & Widjaja, 2019; Tangngisalu, 2022). Selanjutnya, EPS diukur dengan menggunakan laba bersih setelah bunga

dan pajak dibagi jumlah saham biasa yang beredar (Chandra, 2021; Hidayat et al., 2020; Kurnia et al., 2020; C. A. Pratama et al., 2019; Suriadi & Widjaja, 2019). Variabel PER diukur dengan harga pasar per lembar saham biasa dibagi EPS sebagaimana digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya (Priyastuti & Stella, 2017; Suharti & Tannia, 2020; Suriadi & Widjaja, 2019)

Penelitian yang dilakukan termasuk dalam penelitian kuantitatif dengan menggunakan data yang bersumber dari data sekunder, yaitu OSIRIS *database*. Populasi yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia dalam periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 sebanyak 583 perusahaan. Berdasarkan populasi tersebut kemudian dilakukan pengambilan sampel sesuai dengan kriteria penelitian, menggunakan *purposive sampling*, dan menghasilkan total sampel sebanyak 286 perusahaan.

**Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022	583
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 yang datanya tidak tersedia di OSIRIS <i>database</i>	(213)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data sesuai kebutuhan penelitian	(84)
<b>Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel</b>	<b>286</b>

Sumber: Data olahan penulis, 2023

Model pada penelitian ini yang digunakan untuk menguji pengaruh ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham dapat diuraikan sebagai berikut:

$$SP = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DAR + \beta_3 DER + \beta_4 EPS + \beta_5 PER + \varepsilon$$

Keterangan:

SP : Harga Saham

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien regresi

ROE : *Return on Equity*

DAR : *Debt to Asset Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

EPS : *Earnings per Share*

PER : *Price to Earnings Ratio*

$\varepsilon$  : *error*

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menerapkan beberapa tahapan dalam teknik analisis data yang dimulai dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis (meliputi: uji t statistik, analisis regresi linear berganda, dan koefisien determinasi). Untuk mengolah data penelitian, peneliti menggunakan software SPSS Versi 20.

### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Anshori & Iswati (2019), statistik deskriptif merupakan statistik untuk cara menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang digeneralisasi. Dengan demikian, statistik deskriptif akan memberikan informasi atas data seperti mean, median, modus, varian, standar deviasi, dispersi, dan lain-lain sehubungan dengan sampel dari variabel dalam suatu penelitian.

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	286	,00	1,45	,1346	,17028
DAR	286	,00	,96	,3926	,20898
DER	286	,00	27,04	1,0993	1,94845
EPS	286	,12	60656,35	426,6012	3613,99614
PER	286	,48	2393,80	53,8685	212,42401
SP	286	3,91	10,62	6,7658	1,42966
Valid N (listwise)	286				

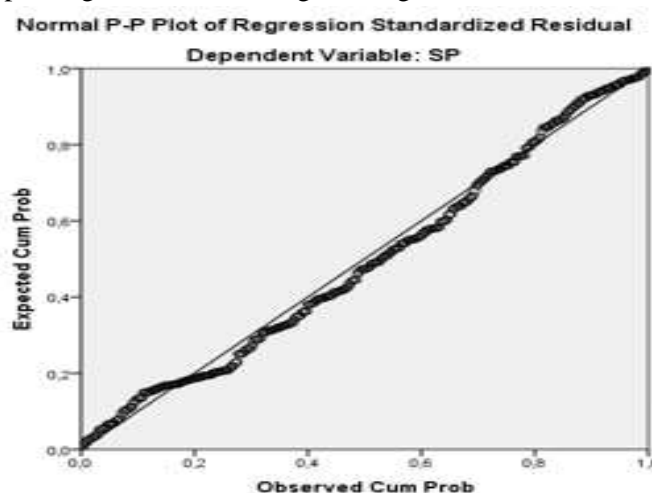
Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

Hasil analisis statistik deskriptif atas sampel data yang digunakan pada penelitian ini tercantum pada Tabel 2. Berdasarkan Tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa untuk masing-masing variabel independen dan variabel dependen terdapat 286 observasi. Variabel independen ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,45 dengan rata-rata sebesar 0,1346. Variabel independen DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,96 dengan rata-rata sebesar 0,3926. Variabel independen DER memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 27,04 dengan rata-rata sebesar 1,0993. Kemudian variabel independen EPS memiliki nilai minimum sebesar 0,12 dan nilai maksimum sebesar 60.656,35 dengan rata-rata sebesar 426,6012. Selanjutnya, variabel independen PER memiliki nilai minimum sebesar 0,48 dan nilai maksimum sebesar 2393,80 dengan rata-rata sebesar 53,8685. Lebih lanjut, SP atau harga saham, sebagai variabel dependen, memiliki nilai minimum sebesar 3,91 dan nilai maksimum sebesar 10,62 dengan rata-rata sebesar 6,7658.

#### Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan analisis statistik deskriptif, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk memberikan keyakinan yang memadai bahwa model regresi linear dapat digunakan sebagai alat penduga yang valid. Uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri atas normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Berdasarkan Sekaran & Bougie (2016), distribusi sampling atas data yang digunakan akan memiliki normalitas apabila jumlah sampel yang diambil cukup besar. Dalam penelitian ini, normalitas diperlukan untuk memastikan sebaran data yang digunakan terdistribusi secara normal dengan menggunakan normal probability plot (P-Plot). Data yang digunakan pada penelitian ini telah terdistribusi secara normal sebagaimana terlihat pada P-Plot di bawah ini yang menunjukkan bahwa titik-titik plotting telah mendekati garis diagonal.



**Gambar 2 P-Plot Normalitas**

Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

Sekaran & Bougie (2016) menyatakan bahwa multikolinearitas merupakan fenomena statistik yang terjadi saat 2 (dua) atau lebih variabel independen dalam model regresi berganda sangat berkorelasi. Hal ini berpotensi mengakibatkan perkiraan koefisien regresi tidak dapat diandalkan. Dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), batasan untuk menentukan multikolinearitas adalah nilai toleransi = 0,10 atau nilai VIF =10. Data pada penelitian ini tidak mengandung multikolinearitas karena nilai toleransi tidak <0,10 atau VIF=10.

**Tabel 2 Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
ROE	,966	1,036
DAR	,724	1,381
DER	,717	1,396
EPS	,996	1,004
PER	,972	1,029

Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

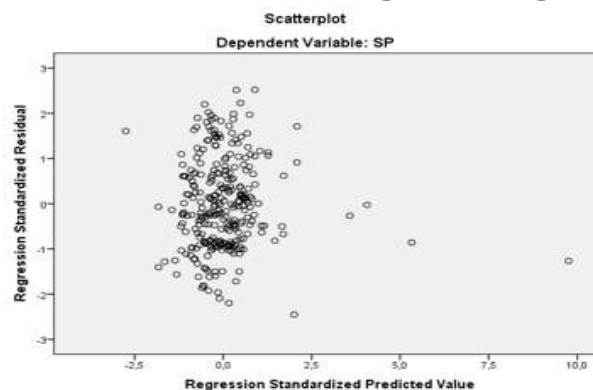
Gujarati (2003) menyatakan bahwa autokorelasi dapat diartikan sebagai korelasi antar anggota serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan ruang dan waktu. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk menguji autokorelasi dan hasilnya menunjukkan bahwa nilai DW berada antara dU dan 4-dU ( $dU < DW < 4-dU$ ), sehingga bebas dari autokorelasi.

**Tabel 3 Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1,825

Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

Menurut Gujarati (2003), dalam model regresi linear, perlu dipastikan bahwa tidak terdapat gangguan homoskedastik, sehingga dilakukan pengujian heteroskedastisitas yang bertujuan untuk mengetahui ketidaksamaan varians antar pengamatan pada suatu model regresi. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dilakukan metode scatter plot. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikategorikan baik karena tidak membentuk pola tertentu pada grafik.



**Gambar 3 Scatter Plot Heteroskedastisitas**

Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

### Uji Hipotesis

Tahap analisis statistik selanjutnya adalah dengan melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t statistik regresi linear berganda. Regresi linear berganda sebagaimana dijelaskan oleh Sekaran & Bougie (2016) merupakan teknik multivariat yang sangat sering digunakan untuk penelitian bisnis dengan lebih dari satu variabel independen untuk menjelaskan varian pada variabel dependen. Kriteria dalam pengujian ini adalah  $H_0$  ditolak jika signifikansi  $< 0,05$  dan arah hubungan sesuai dengan hipotesis.  $H_0$  diterima jika  $p > 0,05$  atau  $p < 0,05$ , tetapi arah tidak sesuai dengan hipotesis. Hasil pengujian atas model penelitian mengenai pengaruh ROE, DAR, DER, EPS, dan PER terhadap harga saham tercantum pada tabel di bawah ini.

**Tabel 4 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel	B	t-statistik	Signifikansi	Keterangan
Constant	6,953	37,964	0,000	Signifikan
ROE	2,020	4,265	0,000	Signifikan
DAR	-1,192	-2,674	0,008	Signifikan
DER	-0,016	-0,342	0,733	Tidak Signifikan
EPS	8,379	3,812	0,000	Signifikan
PER	0,000	-0,424	0,672	Tidak Signifikan
Adjusted R-Square				0,124
F Statistic				9,068
Sig (F-statistic)				0,000

Sumber: Data olahan SPSS versi 20, 2023

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat diperoleh persamaan regresi  $SP = 6,953 + 2,020ROE - 1,192DAR - 0,016DER + 8,379EPS + 0,000PER + \varepsilon$ . Berdasarkan persamaan tersebut dapat diperoleh beberapa informasi sebagai berikut:

1. Koefisien regresi atas variabel ROE adalah sebesar 2,020 dengan tingkat signifikansi 0,000, sehingga ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. Koefisien regresi atas variabel DAR adalah sebesar -1,192 dengan tingkat signifikansi 0,008, sehingga DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham.
3. Koefisien regresi atas variabel DER adalah sebesar -0,016 dengan tingkat signifikansi 0,733, sehingga DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
4. Koefisien regresi atas variabel EPS adalah sebesar 8,379 dengan tingkat signifikansi 0,000, sehingga EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.
5. Koefisien regresi atas variabel PER adalah sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,672, sehingga PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6. Koefisien determinasi atau  $R^2$  merupakan hasil penguadratan dari R yang menjelaskan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.  $R^2$  pada penelitian ini adalah 0,124. Hal ini berarti ROE, DAR, DER, EPS, dan PER menjelaskan pengaruh terhadap harga saham sebesar 12,4%, sedangkan sebesar 87,6% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel-variabel dalam model regresi ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan ringkasan hasil penelitian sebagaimana tercantum pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa koefisien regresi atas variabel ROE adalah sebesar 2,020 dengan tingkat signifikansi 0,000. Jika ROE mengalami peningkatan 1 (satu) satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 2,020. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 pada penelitian ini diterima. Semakin tinggi ROE akan mengakibatkan peningkatan pada harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurnia et al., (2020) dan Pratama et al., (2019) menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. ROE mempengaruhi harga saham karena rasio ini dapat memberikan gambaran atas jumlah *return* yang dapat diberikan oleh perusahaan dari investasi yang ditanamkan oleh investor. Semakin tinggi ROE, maka semakin efisien penggunaan modal sendiri oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan dengan “berita baik” akan berusaha menginformasikan kondisi perusahaannya kepada pasar untuk menarik minat para investor. ROE yang tinggi menjadi “berita baik” bagi investor karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan laba dengan menggunakan modal sendiri, sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi kepada investor. Jika keuntungan yang akan diterima oleh investor semakin tinggi, maka investor akan lebih berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang dapat mengakibatkan peningkatan pada harga saham dari perusahaan.

### Pengaruh DAR terhadap Harga Saham

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan ringkasan hasil penelitian sebagaimana tercantum pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa koefisien regresi atas variabel DAR adalah sebesar -1,192 dengan tingkat signifikansi 0,008. Jika DAR mengalami peningkatan 1 (satu) satuan, maka harga saham akan menurun sebesar -1,192. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 pada penelitian ini diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi DAR suatu perusahaan akan mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut semakin rendah. Menurut Gitman et al., (2015), DAR dapat menunjukkan proporsi total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban saat perusahaan dilikuidasi. Sebagaimana dijelaskan dengan *signalling theory*, DAR yang tinggi dapat menjadi “berita buruk” bagi investor. Perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi mencerminkan bahwa terdapat ketergantungan yang signifikan pada utang untuk mendanai aset, meningkatkan beban bunga, dan meningkatkan risiko likuiditas. Dengan demikian, DAR yang tinggi tidak menunjukkan kinerja perusahaan yang baik bagi investor, sehingga akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi rendah. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin rendah DAR perusahaan akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi (Sari et al., 2022; Suharti & Tannia, 2020).

### Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan ringkasan hasil penelitian sebagaimana tercantum pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa koefisien regresi atas variabel DER adalah sebesar -0,016 dengan tingkat signifikansi 0,733. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 pada penelitian ini ditolak. DER dapat memberikan gambaran atas penggunaan utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Semakin tinggi DER perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan

tersebut, tetapi hal ini tidak akan berpengaruh apabila perusahaan memiliki rekam jejak yang baik bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi seluruh kewajibannya (C. A. Pratama et al., 2019). Hal ini berarti, DER yang tinggi tidak selalu menjadi sinyal negatif atau “berita buruk” bagi investor jika rekam jejak perusahaan tersebut baik karena investor juga memperhitungkan faktor-faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi.

### **Pengaruh EPS terhadap Harga Saham**

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan ringkasan hasil penelitian sebagaimana tercantum pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa koefisien regresi atas variabel EPS adalah sebesar 8,379 dengan tingkat signifikansi 0,000. Jika EPS mengalami peningkatan 1 (satu) satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 8,379. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 pada penelitian ini diterima. EPS memberikan informasi kepada investor atas keuntungan bersih per lembar saham perusahaan, sehingga seharusnya dalam mengambil keputusan investasinya, investor akan mempertimbangkan EPS dari saham tersebut. Semakin tinggi nilai EPS menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba per lembar saham. Hal ini berarti bahwa EPS yang tinggi menjadi “berita baik” yang diinformasikan oleh perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi bagi investor. Dengan demikian, investor akan semakin berminat untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sejalan dengan penjelasan tersebut, beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham (Pratama et al., 2019; (Rusdiyanto, Hidayat, & Imanawati, 2020)).

### **Pengaruh PER terhadap Harga Saham**

Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan ringkasan hasil penelitian sebagaimana tercantum pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa koefisien regresi atas variabel DER adalah sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,672. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 pada penelitian ini ditolak. Berdasarkan Sudana (2011), PER menginformasikan penilaian investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan yang tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor atas setiap rupiah laba perusahaan. Namun, pada faktanya, PER tidak memiliki pengaruh terhadap minat investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. PER yang tinggi tidak selalu menjadi “berita baik” bagi investor yang dapat meningkatkan harga saham dari perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Salah satu tujuan utama dari pemegang saham atau investor berinvestasi pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan berupa dividen. Penting bagi investor untuk memiliki pemahaman atas kinerja dan kondisi finansial perusahaan, sehingga dapat memiliki keyakinan yang memadai untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Secara umum, terdapat 2 (dua) jenis analisis yang dapat digunakan oleh investor, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Rasio-rasio finansial pada laporan keuangan dapat digunakan oleh investor untuk melakukan analisis fundamental. Hasil analisis yang dilakukan oleh investor atas laporan keuangan tersebut akan menentukan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Minat investor untuk membeli saham perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, DAR berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan, DER dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## REFERENSI

- Administrator. (2020, March 2). *Kasus Covid-19 Pertama, Masyarakat Jangan Panik*. <https://indonesia.go.id/narasi/indonesia-dalam-angka/ekonomi/kasus-covid-19-pertama-masyarakat-jangan-panik>
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh return on asset, return on equity, net profit margin dan debt to equity ratio terhadap harga saham. *Jurnal Sekuritas*, 1(3), 157–181.
- Budiartie, G. (2020, May 11). *Terungkap! Kasus Corona Pertama Terjadi di China 17 November*. <https://www.cnbcindonesia.com/lifestyle/20200511134907-33-157600/terungkap-kasus-corona-pertama-terjadi-di-china-17-november>
- Chandra, D. S. (2021). Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset, Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 4(1), 99–108.
- Efendi, A. F. W., & Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan debt to asset ratio (DAR) terhadap kinerja perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 157–163.
- Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security Analysis*. sl. McGraw-Hill.
- Hidayat, W., Tjaraka, H., Fitriasia, D., Fayanni, Y., Utari, W., Indrawati, M., Susanto, H., Tjahjo, J. D. W., Mufarokhah, N., & Elan, U. (2020). The effect of earning per share, debt to equity ratio and return on assets on stock prices: Case Study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal*, 26(2), 1–10.
- Kasmir. (2008). Edisi Revisi 2008. *Jakarta: PT Raja Grafindo Persada*.
- Kurnia, D., Aprilliana, D. P., & Diana, N. (2020). Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Syariah. *Akuntansi: Jurnal Akuntansi Integratif*, 6(1), 26–39.
- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020a). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173.
- Lombogia, A. J. G., Vista, C., & Dini, S. (2020b). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, net profit margin, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 3(1), 158–173.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar Dalam Rangka Percepatan Penanganan Corona Virus Disease 2019 (COVID-19), (2020).
- Pratama, C. A., Azizah, D. F., & Nurlaily, F. (2019). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Current Ratio (CR) Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga

Saham (Studi pada Perusahaan Jakarta Islamic Index yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 66(1).

- Pratama, M. A. (2022). *Covid-19 dan Efeknya ke Performa Pasar Modal Indonesia*. <https://www.bi.go.id/id/bi-institute/BI-Epsilon/Pages/Covid-19-dan-Efeknya-ke-Performa-Pasar-Modal-Indonesia.aspx>.
- Priiyastuti, N., & Stella, S. (2017). Pengaruh current ratio, debt to asset, debt to equity, return on assets dan price earnings ratio terhadap harga saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a-5), 320-324.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 23-40.
- Rusdiyanto, R., Hidayat, W., Tjaraka, H., Septiarini, D. F., Fayanni, Y., Utari, W., Waras, W., Indrawati, M., Susanto, H., & Tjahjo, J. D. W. (2020). The Effect Of Earning Per Share, Debt To Equity Ratio And Return On Assets Onstock Prices: Case Study Indonesian. *Academy of Entrepreneurship Journal (AEJ)*, 26(2), 1-10.
- Sari, R. N., Nurhasanah, N., & Hersona, S. (2022). The Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Debt To Total Asset Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Iindonesia (BEI) Periode 2016-2020. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(2), 1148-1161.
- Sloan, R. G. (2019). Fundamental analysis redux. *The Accounting Review*, 94(2), 363-377.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik. *Jakarta: Erlangga*, 20.
- Suharti, S., & Tannia, Y. (2020). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Price Earning Ratio dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertanian. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1), 13-26.
- Suriadi, I. T., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio, Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(2).
- Tangngisalu, J. (2022). Current Ratio, Return on Asset, and Debt-to-Equity-Ratio on Stock-Price of Sector Property and Real Estate. *Golden Ratio of Finance Management*, 2(1), 1-14.
- Wolk, Dodd, & Rozyeki. (2018). *Accounting Theory-Conceptual Issues in a Political and Economics Environment* (8th ed.). Sage Publications Inc.