

ANALISIS PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP HARGA SAHAM PT UNILEVER INDONESIA Tbk.

Mursidah Nurfadillah

STIE Muhammadiyah Samarinda
Jl. Jl. Ir. H. Juanda No.15 Samarinda

Abstract: The research aims to know the simultaneous and partial influences of variables such as earning per share, debt to equity ratio and return on equity of PT Unilever Indonesia Tbk's stock price. The method of research is quantitative method with time series data and utilized analysis method of data is multiple linear regression analysis. The analysis result showed that simultaneously ($\alpha = 5\%$) independent variables, which are earning per share, debt to equity ratio and return on equity had influences of PT Unilever Indonesia Tbk's stock price at significant level of adjusted R^2 equaled 0.584. Partially, there are only two variables significantly influential of stock price PT Unilever Indonesia, Tbk which are earning per share and return on equity. Earning per share was a dominant variable that influenced stock price with level of significant 0.000.

Kata Kunci: earning per share, debt to equity ratio, return on equity, stock price

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu bentuk pasar keuangan, dimana para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan emiten. Selain itu pasar modal juga merupakan tempat bagi perusahaan yang membutuhkan dana dan menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

Salah satu surat berharga yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal adalah saham (Tandelilin, 2001, 18), karena jika dibandingkan dengan investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya saham memungkinkan investor meraih *return* atau keuntungan lebih besar dalam waktu relatif singkat (*high return*) meskipun saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat. Jadi saham tersebut memiliki karakteristik *high risk high return* (Manurung, 2003, 98).

Salah satu aspek penting yang menarik untuk dipahami dalam pasar modal adalah

tentang pergerakan naik turunnya harga saham (*volatilitas*). Dalam pasar modal justru adanya harga yang berubah-ubah tersebut menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (investor), dimana dengan adanya peningkatan harga saham investor akan memperoleh keuntungan dari selisih penjualan harga saham tersebut (*capital gain*) meskipun mereka juga dapat menanggung kerugian jika harga saham yang dibeli mengalami penurunan dalam harga jualnya (*capital loss*).

Perkembangan harga saham selain di pengaruhi oleh faktor makro ekonomi yang berada diluar perusahaan, juga dipengaruhi oleh faktor mikro ekonomi (Samsul, 2006, 200). Faktor mikro ekonomi merupakan faktor yang berada dalam perusahaan itu sendiri antara lain ditunjukkan oleh rasio keuangan perusahaan seperti laba bersih per saham (*Earning per Share/EPS*), rasio ekuitas terhadap utang (*debt to equity ratio*), rasio laba bersih terhadap utang (*return on equity*) dan lain-lain.

Adapun Kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham antara lain tercermin oleh rasio-rasio:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2001, 233). Selain itu menurut Alwi (2003, 73) *Earning per Share* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan berarti semakin besar *earning* yang akan di terima investor dari investasinya tersebut, sehingga bagi perusahaan peningkatan EPS tersebut dapat memberi dampak positif terhadap harga sahamnya di pasar.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER adalah perbandingan antara utang terhadap ekuitas. Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, dimana semakin rendah DER mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham preferen, saham biasa atau laba yang ditahan. Semakin tinggi proporsi DER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Oleh karena itu semakin tinggi proporsi rasio utang akan semakin tinggi pula risiko *Financial* suatu perusahaan. Tinggi rendahnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

3. *Return on Equity* (ROE)

ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang dise-

diakan oleh pemilik perusahaan. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Rasio ini berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang di investasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya di pasar.

Masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.; (2) Apakah *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.; dan, (3) Dari variabel-variabel tersebut, variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.

Hipotesis penelitian ini digambarkan dalam gambar 1.

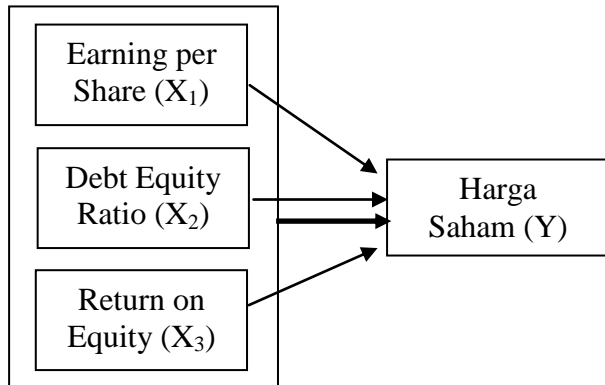
Hipotesis penelitian

H1 : Secara simultan *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.

H2 : Secara parsial *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.

H3 : *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel dominan dalam mempenga-

ruhi harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.



Keterangan: → Pengaruh Parsial
 → Pengaruh Simultan

Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Lokasi dan Periode Penelitian

Penelitian dilakukan terhadap PT Unilever Indonesia Tbk, dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan selama tahun 1999 sampai dengan 2010, dalam periode triwulan.

Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini termasuk data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dalam bentuk angka (Santoso, 2005, 4), sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi, dengan tipe *time series* (data yang dikumpulkan selama beberapa periode) yaitu selama tahun 1999 sampai dengan 2010 dalam periode triwulan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda, dengan menggunakan program SPSS versi 15 (*Statistical Package for the Social Science*). Model regresi linear berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \mu_i$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

- b_0 = *intercept* dari persamaan regresi/konstanta
- b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel
- X_1 = *Earning per Share* (EPS)
- X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X_3 = *Return on Equity* (ROE)
- μ_i = standar error/kesalahan pengganggu

Untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham, dilakukan uji baik secara simultan (uji F) maupun secara parsial (uji t) dengan tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$). Sedangkan untuk mengetahui variabel dominan yang mempengaruhi harga saham adalah dengan melihat koefisien beta standart dan korelasi parsial yang paling tinggi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Model

Pada penelitian ini nilai variabel tidak dalam besaran yang sama, dimana variabel dependen yaitu harga saham sangat jauh nilai nominalnya dibandingkan variabel independen, serta data harga saham sangat berfluktuasi akibat terjadinya *stock split*. Maka untuk mengatasi masalah ini, variabel dependen yaitu harga saham ditransformasi ke dalam logaritma natural (Ln), sehingga persamaan regresi estimasinya menjadi (Ghozali, 2005, 140):

$$\text{Ln } Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \mu_i$$

Tabel 1 berikut ini menunjukkan hasil analisis regresi dengan tingkat signifikan sebesar 5% ($\alpha = 5\%$).

Berdasarkan tabel 1, maka persamaan regresi linear berganda secara sistematis sebagai berikut:

$$\text{Ln}Y = 7,273 + 0,684 X_1 + 0,252 X_2 + 0,476 X_3 + \mu_i$$

Angka R dari tabel 1 adalah sebesar 0,781 hal ini menunjukkan bahwa hubungan atau korelasi antara harga saham dengan variabel independennya adalah kuat, karena berkisar diantara 0,60-0,799 (Sugiyono, 2007, 183).

Tabel 1. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Kesalahan standar	Nilai t	Signifikasi
Konstanta	7,273	0,803	9,060	0,000
EPS	0,684	0,084	8,127	0,000
DER	0,252	0,272	0,925	0,360
ROE	0,476	0,190	2,507	0,016
R	= 0,781	F tabel = 2,816		
R ²	= 0,610	T tabel = 2,021		
Adjusted R ²	= 0,584			
F	= 22,957			
Sig F	= 0,000			
SEE	= 0,651			

Sumber: hasil olahan data, 2011

Pengukuran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen ditunjukkan oleh Koefisien Determinasi atau nilai R square (R²), tetapi karena variabel independen yang digunakan lebih dari dua maka sebaiknya digunakan Adjusted R² (Santoso, 2005, 86), sehingga berdasarkan tabel 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 0,584. Hal ini menggambarkan bahwa pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk sebesar 58,4% dan sisanya 41,6% (100%-58,4%) dipengaruhi oleh variabel lain. *Standar Error of the Estimate* (SEE) dalam penelitian ini menunjukkan angka 0,651, makin kecil SEE akan membuat regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Pengujian secara simultan (Uji F)

Nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} (22,957 > 2,816) dan tingkat Signifikansi F 0.000 < 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara *Earning per Share* (EPS), *Debt to*

Equity Ratio (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk. Dengan demikian pengujian hipotesis menunjukkan H₀ ditolak dan H_a diterima.

Pengujian secara Parsial (Uji t)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji t dan besarnya tingkat signifikansi pada $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa dari hasil pengujian secara parsial EPS (X₁) dan ROE (X₃) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y), sedangkan DER (X₂) tidak mempunyai pengaruh signifikan.

Hal ini berarti bahwa hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan variabel *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk hanya dapat dibuktikan oleh dua variabel, yaitu EPS dan ROE, sedangkan variabel DER tidak dapat membuktikan adanya pengaruh secara parsial terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.

Tabel 2. Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel	t _{hitung}	Sig.	Keterangan	Kesimpulan
EPS	8,127	0,000	Signifikan	Menolak H ₀
DER	0,925	0,360	Tidak Sig	Menerima H ₀
ROE	2,507	0,016	Signifikan	Menolak H ₀

Sumber: hasil olahan data, 2011

Secara parsial pengaruh semua variabel terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Hasil regresi antara EPS (X_3) terhadap harga saham (Y) diperoleh nilai t_{hitung} $8,127 > t_{tabel}$ $2,021$, dan dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk. Nilai koefisien regresi EPS sebesar $0,684$, menunjukkan hubungan searah terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa pada saat EPS naik sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar $0,684\%$. Sebaliknya pada saat EPS turun sebesar 1% maka harga saham juga akan turun sebesar $0,684\%$.

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil regresi antara DER (X_4) terhadap harga saham (Y) diperoleh nilai t_{hitung} $-0,925 < t_{tabel}$ $2,021$ dan dengan nilai signifikan $0,360 > 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk. Nilai koefisien regresi DER sebesar $0,252$ menunjukkan hubungan searah terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa pada saat DER naik sebesar 1% maka harga saham naik sebesar $0,252\%$. Sebaliknya pada saat DER turun sebesar 1% maka harga saham juga turun sebesar $0,252\%$.

3. *Return on Equity* (ROE)

Hasil regresi antara ROE (X_5) terhadap harga saham (Y) diperoleh nilai t_{hitung} $2,507 > t_{tabel}$ $2,021$, dan dengan nilai signifikan $0,016 < 0,05$ ($\alpha = 5\%$). Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk. Nilai koefisien regresi ROE sebesar $0,476$ menunjukkan hubungan searah terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa pada saat ROE naik sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar $0,476\%$. Sebaliknya pada saat ROE turun

sebesar 1% maka harga saham juga akan turun sebesar $0,476\%$.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel dominan dalam mempengaruhi harga saham PT Unilever Indonesia Tbk. Berdasarkan hasil analisis regresi yang terlihat pada tabel 2 dapat dinyatakan bahwa hipotesis ini dapat diterima (H_a diterima), karena tingkat signifikansi antar variabel independen menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham dengan tingkat signifikan $0,000$.

PENUTUP

Simpulan

Model analisis regresi menunjukkan bahwa semua variabel yaitu *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk. Hal ini dibuktikan dengan hasil statistik melalui uji F dimana diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $22,957$ dengan tingkat signifikan $0,000$.

Berdasarkan hasil analisis statistik uji t menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham hanya *Earning per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia Tbk.

Diantara ketiga variabel independen yaitu *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE), maka *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang dominan mempengaruhi harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk dengan tingkat signifikansi $0,000$.

Berdasarkan hasil analisis secara keseluruhan menunjukkan bahwa pergerakan (*volatilitas*) harga saham PT Unilever Indonesia, Tbk sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang tercermin dari rasio-rasio keuangannya, antara lain lewat rasio *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE).

Saran

PT Unilever Indonesia Tbk. harus lebih meningkatkan kinerja rasio keuangannya dalam hal ini *Earning per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE) yang terbukti signifikan mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat dilakukan dengan membuka anak cabang perusahaan baru atau memperluas pangsa pasar, sehingga kepercayaan investor semakin meningkat dan berdampak positif bagi harga saham. Selain itu diharapkan dalam jangka panjang laba juga akan meningkat, serta rasio EPS dan ROE juga dapat ditingkatkan, dan akhirnya dapat meningkatkan harga saham di pasar.

Peneliti selanjutnya diharapkan meneliti harga saham dengan menggunakan lebih banyak variabel independen yang mempengaruhinya baik variabel makro maupun mikro, seperti kurs valuta asing, *gross domestic product*, *price earning ratio* dan *market to book value*

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2005. *Analisa Investasi, Edisi Kedua*, Salemba Empat, Jakarta.
- Abdurrahman Sadikin, 2006. *Pengaruh rasio - rasio Keuangan, Kurs, Tingkat Inflasi, dan Suku Bunga Deposito Terhadap Harga saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal JEPMA, Vol 5 No.1, Fekon UNLAM
- Adler Haymans Manurung, 2003. *Memahami Seluk Beluk Instrumen Investasi*, PT Adler Manurung Press, Jakarta.
- Amit Malhotra, 2009. *Factors Affecting Share Prices*, EzineArticles.com.
- Bodi, Kane, Marcus, 2006. *Investment*, The Mc Graw-Hill Companies, Inc.
- Budi Bowonugraha, 2007. *Analisa Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Perbankan di BEJ*, Tesis, Institut Teknologi Bandung.
- Eduardus Tandelilin, 2001. *Analisa Investasi dan Manjemen Portofolio*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Eugene F., Brigham dan Joel F., Houston, 2006. *Fundamentals of Financial Management*, 10th Edition, South-Western.
- Iskandar Z., Alwi, 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, Nasindo Internusa, Jakarta.
- James C., Van Horne, John M., Wachowicz, 2005. *Fundamentals of Financial Management*, 12th Edition, Prentice-Hall Inc.
- Moeljadi, 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Edisi Pertama, Bayumedia Publishing, Malang.
- Mohamad Samsul, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga, Jakarta.
- Muhammad Apriansyah, 2008. *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield Ratio, Market to Book Value dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Pasar Saham (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Properti di BEJ)*, Jurnal JEPMA, Vol 7 No.1, Fekon Unlam.
- Nachrowi Djalal, M., Phill, Hardius Usman, 2008. *Penggunaan Teknik Ekonometri*, PT Rajagrafino Persada, Jakarta.
- Nur Indiantoro dan Bambang Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2003. *Pengantar Pasar Modal*, PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Robert D., Mason, Douglas A., Lind, 1996. *Statistical Techniques in Business and Economic*, 9th Edition, Richard D., Irwin. Inc,
- Sugiyono, 2007. *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.
- Suharsimi Arikunto, 2000. *Manajemen Penelitian*, PT Rineka Cipta, Jakarta
- Tajul Khalwaty, 2000, *Inflasi dan Solusinya*, PT Gramedia, Jakarta.
- Uma Sekaran, 2006. *Research Methods for Business*, John Willey & Son Inc, New York.