

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Natalis Christian¹⁾ dan Frecky²⁾

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Internasional Batam

email: ¹ natalis.christian@uib.ac.id

² freckyyipp06@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to analyze the impact of financial factors on market price in companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The independent variables to be analyzed in this research namely return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, dividend yield, price earning and debt to total asset, and with the control variables namely firm size. 121 firms for the period of 2012-2016 used for sample which selected by using purposive sampling method. Software SPSS version 22.0 and Eviews Version 7 for windows are used to test in this research. The results of this research showed that return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, and firm size positively significant on market price while dividend yield show negatively significant on market price. This result also show price earnings positively insignificant and debts to total assets negatively insignificant on market price.

Keywords: *financial ratio; market price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa dampak atas faktor-faktor keuangan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang dianalisa dalam penelitian ini adalah *return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, dividend yield, price earning* dan *debt to total asset*, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Selama periode 2012-2016 sebanyak 121 perusahaan dipilih sebagai objek dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan *software SPSS* versi 22.0 dan *Eviews* versi 7. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sedangkan *dividend yield* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa walaupun *price earning* dan *debts to total assets* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, *price earning* berpengaruh positif dan *debts to total assets* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Kata kunci: *harga saham; rasio keuangan*

Detail Artikel :

Diterima : 28 April 2018

Disetujui : 15 Januari 2019

[DOI : 10.22216/jbe.v4i1.3417](https://doi.org/10.22216/jbe.v4i1.3417)

PENDAHULUAN

Saham adalah sertifikat/surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, dalam sertifikat tercantum nilai saham yang dimiliki, jenis saham yang dimiliki, hak dan kewajiban setiap pemegang saham. Saham terbagi atas beberapa macam berdasarkan peralihan hak, hak tagih dan kinerja. Jika berdasarkan peralihan hak, saham terdiri dari saham atas tunjuk (*bearer stock*), yaitu jenis saham yang tidak ada nama pemilik agar saham tersebut mudah dipindah-tangankan dan saham atas nama (*registered stock*) yaitu saham yang memiliki nama pemilik, jika ingin dipindah-tangankan maka harus melalui prosedur tertentu.

Bentuk saham berdasarkan hak tagih terbagi dua, yaitu saham biasa dan saham preferen. Perbedaan saham biasa dan saham preferen terletak pada hak suara, prioritas pembagian dividen, serta pembagian hasil. Jika dalam pertemuan, saham biasa memiliki hak suara dalam arti bisa memberikan pendapat mengenai pembahasan yang dibahas oleh perusahaan sementara saham preferen tidak memiliki hak tersebut.

Kinerja perusahaan akan menentukan pembagian dividen kepada setiap pemegang saham. Bentuk-bentuk saham yang ada terdiri dari *growth stock*, *blue chip stock*, *speculative stock*, *income stock* dan *countercyclical stock*. Saham yang diterbitkan memiliki nilai saham, di mana terdiri dari nilai nominal (*par value*), harga dasar (*base price*) dan harga pasar (*market price*). Mayoritas harga saham yang digunakan adalah harga pasar karena harga saham merupakan harga dari suatu per lembar saham di pasar yang sedang berlangsung, Harga pasar digunakan untuk mengetahui naik turunnya harga per lembar saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Arifin, 2007) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga per lembar saham yaitu hukum permintaan dan penawaran, berita umum, indeks harga saham, kondisi fundamental, tingkat suku bunga, mata uang dolar Amerika, dan dana asing di bursa efek.

Harga saham merupakan nilai per lembar saham yang dimiliki oleh seorang pemilik atau investor yang akan menerima imbal balik dari saham tersebut. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Hartono, 2008) permintaan dan penawaran antara penjual saham dan para investor mempengaruhi harga per lembar saham. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Brigham, Houston, dan Yulianto (2011) harga dari saham yang dimiliki menentukan kekayaan seorang pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alwi, 2003) pergerakan indeks harga saham dipengaruhi 2 faktor yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal dipengaruhi oleh lingkungan makro yaitu pengumuman dari pemerintah suatu negara, pengumuman hukum, pengumuman industri sekuritas, terjadi gejolak politik didalam negara, turun naiknya/fluktuasi nilai tukar mata uang, dan berbagai isu dari luar ataupun dalam negeri. Sedangkan faktor internal dipengaruhi oleh lingkungan mikro yaitu pengumuman mengenai pemasaran, pendanaan (*financing*), pengumuman manajemen badan direksi, pengumuman diversifikasi, pengumuman investasi, pengumuman ketenagakerjaan, dan pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Masyarakat masih lebih tertarik untuk menabung ketimbang berinvestasi. “Orang Indonesia masih lebih memilih aman untuk bermain aman dengan menempatkan uang mereka ke tabungan yang risikonya cenderung kecil, ketimbang berinvestasi”. Orang Indonesia kini sudah lebih teredukasi perihal berinvestasi dengan adanya peningkatan 0.25 dari rata-rata peminat investasi.

Berdasarkan informasi-informasi yang didapat di atas, dapat disimpulkan bahwa terdapat beragam faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, namun salah satu faktor utama yaitu permintaan dan penawaran terhadap saham di pasar modal. Perbedaan utama penelitian ini dibandingkan penelitian-penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menitik-beratkan analisa terhadap “penawaran” (menjelaskan bagaimana investasi pada saham bisa menguntungkan investor dengan dasar pengukuran harga saham, *earnings per share* dan

dividend) yang disediakan oleh pasar modal dalam menarik calon investor untuk melakukan investasi pada saham. Hasil penelitian ini dilakukan agar bisa menghasilkan masukan untuk regulator dan manajemen perusahaan yang ikut berperan penting dalam upaya menyediakan informasi yang berkualitas dan bermanfaat bagi investor di pasar modal. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan investor dan membangkitkan minat investor, khususnya investor dalam negeri, untuk melakukan investasi pada saham di pasar modal Indonesia.

Melihat adanya berbagai jenis pengaruh dari harga saham, penulis menjadi berminat untuk melakukan penelitian tersebut. Penelitian dilakukan dengan pengambilan data dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia ini diberi judul “**Analisis Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor keuangan yang mempengaruhi harga saham telah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu. Menurut Sharif, Purohit, dan Pillai (2015) krisis keuangan global 2007 menyebabkan gejolak yang belum pernah terjadi sebelumnya di pasar saham global dan telah mengguncang kepercayaan investor karena fluktuasi dan volatilitas yang bergejolak dalam harga saham. Penelitian ini berperan penting dalam mengidentifikasi faktor penentu utama yang dapat berpengaruh pada harga saham yang ada di pasar saham Bahrain. Penelitian dilakukan untuk menganalisis kumpulan data yang terdaftar di Bahrain pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Tahun 2006 digunakan sebagai tahun pertama pengumpulan data karena sebagian besar perusahaan tergabung pada tahun 2005. Penelitian mengenai faktor-faktor keuangan terhadap harga saham dimana variabel independen *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *price earnings* dan *debt to total assets*. *Firm size* adalah variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini.

Majanga (2015) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan langsung antara dividen perusahaan dan harga saham dengan penekanan khusus pada Bursa Saham Malawi. Penelitian menganalisis kumpulan data 13 perusahaan di Malawi untuk tahun 2008 hingga 2014. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *dividend per share*, *earning per share*, *retention ratio*, *net profit after tax* dan *return on equity*.

Budagaga (2017) melakukan penelitian dampak pembayaran dividen atas nilai perusahaan yang mempunyai pengaruh nilai relevan pada harga saham. Objek yang digunakan adalah data perusahaan di Istanbul dengan variabel independen *cash dividend per share*, *book value per share*, dan *residual income* dalam penelitian ini.

Inyama (2015) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui hubungan *earning per share* dan harga saham di industri perbankan Nigeria dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2013. Penelitian ini juga bertujuan untuk memastikan dampak *earning per share* terhadap harga saham di industri perbankan Nigeria. Hasil penelitian ini menyatakan *earning per share* mempengaruhi secara signifikan positif terhadap harga saham. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa kenaikan pendapatan memiliki kecenderungan untuk meningkatkan harga pasar dan salah satu faktor yang bertanggung jawab atas fluktuasi harga pasar di sektor perbankan Nigeria adalah *earning per share*. Oleh karena itu, penting bagi bank-bank yang menargetkan kenaikan harga ekuitas mereka untuk menerapkan strategi yang dapat diterapkan untuk menarik lebih banyak deposit, meningkatkan pinjaman mereka, mengurangi profil pengeluaran mereka dan membuka jalan investasi lainnya untuk memperbaiki pendapatan mereka. Variabel independen yang digunakan berupa *earning per share*.

Malhotra dan Tandon (2013) melakukan penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap harga saham di konteks *National Stock Exchange (NSE) 100*

perusahaan. 95 perusahaan telah dipilih sebagai sampel untuk tahun 2007 sampai dengan 2012 dengan variabel independen *book value per share*, *dividend yield*, *earning per share*, *dividend cover*, *dividend per share* dan *price earnings*. Penelitian ini dilakukan untuk menentukan faktor yang mempengaruhi harga saham dalam bursa efek nasional.

Riaz, Liu, dan Khan (2015) melakukan penelitian antara hubungan nomor akuntansi dan harga saham pada industri di Pakistan. Penelitian ini mencakup rentang waktu 9 tahun dari tahun 2005-2014. Variabel independen yang diuji adalah *book value per share*, *breakup value of shares*, *earning per share*, *gearing* dan *dividend to equity*. Hasil dari penelitian ini adalah variabel independen *book value per share* dan *earning per share* memainkan peran penting dalam penentu harga saham.

Issah dan Ngmenipuo (2015) melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk memeriksa apakah secara empiris *return on investment*, *return on equity* dan *return on asset* menjelaskan variasi harga saham lembaga keuangan perbankan yang diperdagangkan di Ghana pada periode 2009 sampai dengan 2013. Penelitian tersebut memiliki implikasi penting bagi investor dengan variabel independen *return on investment*, *return on equity* dan *return on assets*.

Iqbal, Raza, Farrukh, dan Mubeen (2016) melakukan penelitian mengenai dampak dari berbagai pengukuran *leverage* pada harga saham di Pakistan dari tahun 2005 hingga tahun 2015. Variabel independen yang digunakan berupa *debt to total assets*, *firm size*, *debt to equity* dan *degree of financial leverage*. Menurut Glezakos, Mylonakis, dan Kafouros (2012) penelitian empiris sebelumnya menunjukkan bahwa di sejumlah negara, beberapa parameter akuntansi dapat mempengaruhi alur harga saham. Apalagi efek ini menjadi semakin kuat seiring berjalannya waktu. Penelitian ini menguji dampak dari pendapatan dan nilai buku dalam perumusan harga saham pada 38 sampel perusahaan di pasar saham Athena dari tahun 1996 sampai dengan tahun 2008 dengan penggunaan variabel independen *earning per share* dan *book value per share*.

Menurut Arshad, Arshad, Yousaf, dan Jamil (2015) penelitian dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor penentu harga saham menggunakan daftar bank di Karachi pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2013. Salah satu filter unik ini adalah untuk mengetahui dampak faktor internal dan eksternal terhadap harga saham menggunakan data yang diterbitkan oleh institusi keuangan resmi Pakistan. Variabel independen adalah *interest rate*, *dividend per share*, *price earnings*, *book to market*, *gross domestic product*, *leverage* dan *earning per share*.

Menurut Sarwar (2013) penelitian ini berfokus pada dampak kebijakan dividen terhadap kekayaan pemegang saham di industri Pakistan. Untuk penelitian ini kami sudah memilih 33 dari 36 perusahaan di Karachi dari sektor makanan dan produsen. Data dikumpulkan dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2011. Variabel independen berupa *lagged market price*, *earning per share*, *lagged price earnings*, *dividend per share*, *price earnings* dan *retained earnings ratio*.

Menurut Rauf (2015) penelitian ini mencoba untuk mengidentifikasi faktor kuantitatif yang mempengaruhi harga saham antara sektor perbankan di Colombo dari tahun 2005 sampai tahun 2014 sebagai sampel. Penelitian menggunakan model *descriptive*, *correlation*, dan *linear multiple regressions* untuk mengukur individu. Variabel independen adalah *dividend per share*, *book value per share*, *dividend payout*, *earning per share*, *price earnings* dan *firm size*.

Menurut Ernest dan Oscar (2014) penelitian menggunakan perusahaan di sektor perbankan dan petroleum Nigeria sampel dari 10 perusahaan tahun 2007 hingga 2011 untuk meneliti pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap harga saham. Variabel independen adalah *book value per share*, *leverage*, *earning per share* dan pertumbuhan.

Haque, Datta, Dey, dan Rahman (2013) melakukan penelitian ini dengan tujuan investasi oleh investor di pasar modal untuk mencari keuntungan baik dalam dividen atau keuntungan modal dan meningkatkan kekayaan. Sebelum melakukan investasi, sangat penting bagi investor untuk kenali status dan variabel kinerja perusahaan yang memandu maksimal

kesejahteraan ekonomi mereka. Salah satu peneliti pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap harga saham perusahaan di Bangladesh pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2011 ini menggunakan variabel independen berupa *return on assets*, *book value per share*, *cash flow per share*, *firm size*, *dividend payout*, *price earnings*, *earning per share*, *cash dividend per share* dan *return on equity*.

Salah satu peneliti mengenai pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap harga saham di Nepal yaitu menurut Bhattarai (2014) meneliti faktor-faktor penentu harga saham di bank umum yang terdaftar di Nepal dari tahun 2006 hingga 2014 menggunakan variabel independen berupa *dividend payout*, *price earning*, *earning per share*, *dividend yield* dan *firm size*.

Satryo, Rokhmania, dan Diptyana (2016) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *profitability ratio*, *market ratio* dan *solvency ratio* terhadap harga saham pada perusahaan LQ 45 *Index*. 15 perusahaan terpilih untuk dijadikan sampel karena memenuhi syarat yang terdaftar di LQ 45 *Index* di Indonesia dari tahun 2010 hingga 2014. Variabel independen berupa *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, *price to book value*, *debt to equity* dan *debt to total assets*.

Almumani (2014) melakukan penelitian ini untuk mencoba mengidentifikasi faktor kuantitatif yang bisa mempengaruhi harga saham bagi bank di Amman dari tahun 2005 hingga 2011 menggunakan analisis empiris dengan variabel yang terdiri dari *dividend per share*, *price earnings*, *dividend payout*, *book value per share*, *earning per share*, dan *firm size*.

Pengaruh Return on Equity Terhadap Harga Saham

Kabajeh, Nu'aimat, dan Dahmash (2012) melakukan penelitian dengan tujuan menguji hubungan antara rasio *return on equity*, *return on asset* dan *return on investment* secara bersama dan terpisah dengan harga saham perusahaan asuransi Jordanian selama periode 2002 sampai dengan 2007. Berdasarkan bukti empiris, hasil penelitian tersebut menunjukkan hubungan yang positif antara rasio *return on investment*, *return on asset* dan *return on equity* bersamaan dengan harga saham perusahaan asuransi Jordanian. Namun, hasilnya tidak menunjukkan hubungan antara rasio *return on equity* secara terpisah dengan harga saham perusahaan publik Jordian.

Penelitian Kumar (2017) dilakukan agar dapat mengetahui pengaruh *return on equity* dan *debt to equity* terhadap harga saham. Sampel penelitian berupa industri semen di Indonesia sebanyak 3 perusahaan di industri semen. Melalui penelitian ini disarankan agar investor dalam menerapkan investasi tidak hanya memperhatikan faktor keuangan, namun juga memperhatikan faktor lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian, seperti ekonomi, politik dan faktor lainnya agar keputusan investasi dapat menguntungkan investor.

H₁: *Return on equity* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh Book Value per Share Terhadap Harga Saham

Sharma (2011) melakukan penelitian untuk menguji hubungan empiris antara *equity share prices* dan variabel independen di periode 1993-1994 sampai dengan 2008-2009. Faktor terkuat sebagai penentu harga saham ditunjukkan dalam penelitian antara *dividend per share* dan *earning per share*. Hasil ini mendukung kebijakan dividen liberal dan perusahaan disarankan untuk membayar dividen secara teratur. Kebijakan tersebut dapat terdapat dampak positif pada harga saham. Semua ini menunjukkan bahwa penelitian tentang faktor keuangan terbukti bermanfaat bagi investor di India, karena faktor-faktor ini dapat digunakan untuk membuat prakiraan harga saham yang akurat. Variabel independen adalah *dividend per share*, *dividend payout*, *earning per share*, *book value per share*, *price earnings* dan *firm size*.

Khanna (2014) melakukan penelitian untuk menganalisis gabungan dan individu yang dihasilkan oleh daftar perusahaan di S&P BSE-500 untuk tahun 2006 hingga 2010 dengan variabel independen yang digunakan untuk meneliti pengaruh faktor-faktor keuangan terhadap

harga saham adalah *earning per share* dan *book value per share*. Omokhudu dan Ibadin (2015) melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk memberi kontribusi kepada empiris literatur tentang nilai relevan dengan memeriksa sejauh mana informasi akuntansi dikaitkan dengan nilai perusahaan, dari konteks pasar yang sedang berkembang. Variabel independen yang digunakan adalah *book value per share*, *cash flow from operation*, *dividend per share* dan *earning per share*.

Menurut Ahmadi (2017) tanpa membuat perbedaan standar akuntansi yang berlaku, tujuan penelitian ini menyajikan analisis komparatif nilai relevan akuntansi pendapatan dan nilai buku perusahaan di Tunisia. Penelitian ini menyajikan bahwa nilai buku lebih relevan daripada *earning per share*, sedangkan nilai gabungan, nilai relevan buku dan pendapatan menurun ketika perusahaan memiliki pendapatan negatif dan meningkatnya nilai relevan buku pada variasi harga saham.

H₂: *Book value per share* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning per Share* Terhadap Harga Saham

Earning per share adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang diterima dari setiap lembar saham. *Earning per share* merupakan rasio yang dapat mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam penghasilan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Darmadji & Fakhruhin, 2011).

Penelitian Chowdhury dan Chowdhury (2010), Dissanayake dan Biyiri (2017), Ernest dan Oscar (2014), Khanna (2014), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), dan Sharif *et al.* (2015) menunjukkan hubungan signifikan positif antara *earning per share* dengan harga saham. Ini disebabkan karena *earning per share* merupakan indikator untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan meningkat, maka *earning per share* juga akan meningkat sehingga melambungkan harga saham yang juga ikut meningkat.

H₃: *Earning per share* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Dividend per Share* Terhadap Harga Saham

Dividend per Share adalah seberapa besar pemegang saham akan membagikan pembagian dividen setelah melakukan perbandingan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang telah beredar (Irawati, 2006). Matthew, Eneke, dan Anyanwaokoro (2014) menunjukkan hubungan signifikan positif antara *dividend per share* pada harga saham. Semakin tinggi *dividend per share*, maka harga saham juga akan meningkat.

Almumani (2014), Dissanayake dan Biyiri (2017), Majanga (2015), Rauf (2015), Sarwar (2013) dan Sharif *et al.* (2015) menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara *dividend per share* dengan harga saham. Omokhudu dan Ibadin (2015) dan Sharma (2011) menemukan pengaruh signifikan antara *dividend per share* dengan harga saham.

H₄: *Dividend per share* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Dividend Yield* Terhadap Harga Saham

Dividend yield adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dengan harga saham (Hunjra, Ijaz, Chani, Hassan, & Mustafa, 2014). *Dividend yield* digunakan oleh investor untuk menunjukkan bagaimana investasi mereka menghasilkan arus kas dalam bentuk dividen atau kenaikan nilai aset oleh apresiasi saham (Bhattarai, 2014). Matthew *et al.* (2014) dan Sharif *et al.* (2015) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara *dividend yield* dengan harga saham. Hal ini dikarenakan investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang menyimpan laba yang dihasilkan untuk ekspansi bisnis sehingga dapat menciptakan nilai tambah untuk pemegang saham.

H₅: *Dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Pengaruh *Price Earning* Terhadap Harga Saham

Menurut Rauf (2015) *Price Earning* adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. *Price Earning* ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rasio ini juga digunakan untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan apakah akan membeli saham perusahaan tertentu. Dalam penelitian Bhattarai (2014), Malhotra dan Tandon (2013) dan Sharma (2011), ditemukan adanya pengaruh signifikan positif antara variabel *price earning* dan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan *PER* memiliki hubungan signifikan positif terhadap harga saham karena pendapatan yang diharapkan meningkat dimasa depan akan memiliki rasio *PER* yang tinggi.

H₆: *Price Earning* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Total Assets* Terhadap Harga Saham

Debt to total assets merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang sebuah perusahaan (Iqbal *et al.*, 2016). Sharif *et al.* (2015) menemukan pengaruh signifikan yang negatif antara *debt to total assets* dengan harga saham. Hal ini disebabkan karena proporsi hutang yang besar akan meningkatkan beban hutang dan akan menurunkan pertumbuhan pendapatan. Sedangkan Chowdhury dan Chowdhury (2010) menemukan pengaruh signifikan positif antara *debt to total assets* dengan harga saham.

H₇: *Debt to Total Assets* mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian dasar (Sudaryono, 2017) dan penelitian kausal komparatif yang merupakan penelitian yang dapat menjelaskan hubungan timbal-balik variabel antar dua atau lebih.

Dalam penelitian tersebut, variabel independen yang dapat mempengaruhi terdiri dari *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *price earning* dan *debt to total assets*. Sedangkan variabel kontrol berupa *firm size* terhadap variabel yang dipengaruhi yaitu harga saham.

Objek penelitian tersebut menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2012 hingga 2016. Digunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria yang terpenuhi dengan tujuan penelitian tersebut. Kriteria dalam pengambilan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dari periode 2012-2016.
2. Informasi yang digunakan dalam penelitian wajib tersedia dalam laporan keuangan.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang memuat data-data yang dibutuhkan secara lengkap. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK nomor: Kep-431/BL/2012 mewajibkan penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik (Sawega, 2012).
4. Pembagian dividen berturut-turut selama lima tahun.

Harga Saham

Variabel dependen adalah harga saham. Harga saham merupakan uang yang dikeluarkan agar dapat memperoleh kembali bukti penyertaan kepemilikan suatu perusahaan. Cara mengukurnya sebagai berikut:

Harga Saham= *Market Price* pada tanggal 31 Desember

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

EarningPer Share

Earning per share adalah dalam analisis perusahaan *earning per share* merupakan komponen penting yang harus diperhatikan karena ditunjukkan besarnya laba bersih suatu perusahaan yang akan dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\mathbf{EarningPer\ Share} = \frac{\mathbf{Net\ Income}}{\mathbf{Number\ of\ Share\ Outstanding}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Book Value Per Share

Book value per share adalah yang banyak digunakan oleh investor maupun analisi untuk mengetahui nilai wajar saham. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\mathbf{Book\ Value\ Per\ Share} = \frac{\mathbf{Total\ Equity}}{\mathbf{Number\ of\ Share\ Outstanding}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Return on Equity

Return on equity digunakan untuk mengukur kemampuan suatu emiten dalam menghasilkan laba dengan bermodalkan ekuitas yang sudah diinvestasikan pemegang saham. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\mathbf{Return\ on\ Equity} = \frac{\mathbf{Net\ Income}}{\mathbf{Total\ Equity}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Dividend Per Share

Dividend per share merupakan seberapa besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah melakukan perbandingan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang telah beredar. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\mathbf{Dividend\ Per\ Share} = \frac{\mathbf{Dividends\ Paid}}{\mathbf{Number\ of\ Share\ Outstanding}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Dividend Yield

Dividend yield adalah suatu cara untuk menentukan seberapa besar pemilik saham akan menerima dividen dilihat dari harga sahamnya yang sekarang. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\mathbf{Dividend\ Yield} = \frac{\mathbf{Dividends\ Per\ Share}}{\mathbf{Market\ Price}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Price Earnings

Price earnings adalah Ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings} = \frac{\text{Market Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Debt To Total Assets

Debt to total assets adalah Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\text{Debt To Total Asset} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Firm Size

Firm size adalah *firm size* yang dilihat dari total kapitalisasi pasar yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Cara mengukurnya sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Market Price} \times \text{Number of Shares Outstanding}$$

Sumber: Sharif *et al.* (2015)

Data sekunder merupakan data yang digunakan didalam penelitian ini. Data sekunder merupakan sumber data yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sumber lainnya. Data yang digunakan berjangka waktu dari tahun 2012 hingga 2016. Situs yang digunakan untuk memperoleh data-data tersebut merupakan www.idx.co.id dan data harga saham di finance.yahoo.com.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini memakai metode analisis regresi panel dimana metode ini mengukur relasi dari variabel dependen serta variabel independen dengan data *time series*. Perangkat lunak yang digunakan untuk memperoleh hasil yang akan dianalisis terdiri atas program SPSS (*Statistical Package for The Social Sciences*) dan program Eviews. Tahap-tahap dalam menganalisis data melingkupi pengujian Statistika Deskriptif dan uji *Outlier* dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Pemilihan model dengan bantuan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Analisis hasil regresi uji F, uji t dan pengukuran *goodness of fit model* (Uji R) menggunakan perangkat lunak Eviews.

Statistik deskriptif yang diterapkan dalam penelitian ini bertujuan menggambarkan deskripsi dan karakteristik data dari suatu sampel baik secara numerik maupun visual, tanpa menganalisa data, serta menghasilkan sebuah kesimpulan umum. Statistik deskriptif memberikan hasil analisa dalam bentuk tabel atau diagram yang meliputi informasi mengenai jumlah data, nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata, nilai tengah, standar deviasi, serta informasi deskriptif lainnya (Hadi, 2015).

Outlier merupakan data ekstrim yang muncul dari sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi yang memiliki nilai residual tinggi, yang akan mengakibatkan kegiatan analisis data menjadi bias atau tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Nilai residual adalah nilai yang diperoleh dari sebuah model regresi. Uji *outlier* diteliti dengan menggunakan *Studentized Deleted Residual* (SDR), yaitu data dianggap menyimpang jika nilai SDR lebih besar dari +1.960 dan lebih kecil dari -1.960 (Winarno, 2009).

Basuki dan Prawoto (2016) mengemukakan dalam metode regresi panel dapat diselenggarakan dalam tiga metode, sebagai berikut:

1. ***Pooled Least Square (PLS)*** yaitu metode analisa yang paling sederhana karena dalam metode ini tidak memperhatikan dimensi waktu dan obyek, sehingga diasumsikan semua data sama dan bersifat konstan dalam berbagai kurun waktu.
2. ***Fixed Effect Model (FEM)*** merupakan metode dalam mengestimasi data panel dengan anggapan setiap data yang akan diolah memiliki karakteristik yang berbeda dan bersifat konstan.
3. ***Random Effect Model (REM)*** merupakan metode dalam mengestimasi data panel dengan mengasumsikan setiap data yang akan diolah memiliki karakteristik yang berbeda dan bersifat acak. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* adalah metode ini mampu menghilangkan heteroskedastisitas.

Tujuan dalam pemilihan model yang terbaik adalah untuk memperoleh hasil estimasi yang tepat dan akurat sesuai dengan data yang diolah. Tahap dalam pemilihan model yang terbaik diawali dengan tahanan pertama, yaitu dilakukan Uji *Chow*. Uji *Chow* bertujuan untuk memilih model yang paling cocok antara model *pooled least squares* dan *fixed effect model*. Kemudian apabila uji *chow* menunjukkan hasil *fixed effect model*, maka tahap selanjutnya yaitu melakukan uji *Hausman*. Tujuan dilakukan Uji *Hausman* adalah untuk mendapatkan hasil yang paling akurat diantara model *fixed effect model* dan *random effect model* (Winarno, 2009).

Uji *Chow* adalah uji yang dilaksanakan untuk memilih metode yang paling sesuai dalam mengestimasi data panel yang akan diolah dengan memutuskan antara model *pooled least squares* atau *fixed effect model*. Dasar penentuan dalam Uji *Chow* adalah model regresi panel atas *fixed effect model* dianggap cocok diterapkan dalam memperkirakan variabel dependen, jika nilai probabilitas pada *cross-section chi-square* menampilkan nilai di bawah dari 0.05. Jika nilai probabilitas di atas dari atau sama dengan 0.05, kemudian metode yang paling cocok untuk diterapkan ialah *pooled least squares* (Basuki & Prawoto, 2016).

Uji *Hausman* merupakan uji statistik untuk memutuskan model terbaik yang diterapkan, yakni antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Menurut (Basuki & Prawoto, 2016) harus memperhatikan nilai probabilitas pada *cross section random* jika dibawah nilai 0,05, maka model yang digunakan berupa *fixed effect model* dan sebaliknya bila nilai probabilitasnya di atas 0,05, maka model yang digunakan berupa *random effect model*.

Hipotesis adalah pernyataan mengenai sifat populasi, sedangkan uji hipotesis adalah suatu prosedur pengujian untuk membuktikan kebenaran sifat populasi berdasarkan data sampel yang diambil. Pembuktian kebenaran suatu hipotesis dapat dilihat melalui besar kecilnya pengaruh variabel independen atas variabel dependen dengan melakukan uji F, uji *goodness of fit model*, dan uji t (Basuki & Prawoto, 2016).

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016), uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara bersamaan menguji asosiasi linieritas antara variabel tersebut. Pedoman dalam uji F adalah:

1. Nilai signifikansi menunjukkan di bawah dari 0,05, maka keputusannya adalah variabel independen dianggap secara simultan berpengaruh pada variabel dependen.
2. Nilai signifikansi menunjukkan di atas atau sama dengan 0,05, maka keputusannya adalah variabel independen dianggap secara simultan tidak terdapat pengaruh terhadap variabel dependen.

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016), menerangkan uji t diterapkan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Kriteria yang digunakan dalam uji t mengacu pada ketentuan berikut:

1. Apabila nilai signifikansi di bawah dari 0,05, maka kesimpulannya adalah variabel independen yang diuji berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi di atas atau sama dengan 0.05, maka kesimpulannya adalah variabel independen yang diuji tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel independen.

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016) kecocokan model regresi yang didapatkan dari regresi panel dapat diindikasikan melalui koefisien determinasi (R). Koefisien determinasi ialah koefisien yang mendeskripsikan seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen melalui nilai persentase kecocokan model yang dihasilkan dalam pengujian data. Nilai koefisien determinasi (R) berkisar antara 0 sampai 1.

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

Data sekunder merupakan data yang digunakan dalam pengujian Statistik Deskriptif dimana data laporan tersebut telah dipublikasikan. Objek yang digunakan didalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai 2016. Jumlah sampel yang diteliti dalam penelitian tersebut adalah sebanyak 605 data dan data yang digunakan sebagai observasi penelitian berjumlah 585 data. Data-data yang telah terkumpul kemudian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS versi 22.0 dan *E Views* versi 7. Informasi perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian disajikan pada Tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1
Ringkasan Proses Pemilihan Sampel dan Data Penelitian

Keterangan	Jumlah	
Perusahaan yang terdaftar di BEI	535	perusahaan
Perusahaan dengan data tidak lengkap	-133	perusahaan
Perusahaan yang tidak memiliki pembagian dividen 5 tahun berturut-turut	-281	perusahaan
Perusahaan yang dijadikan sampel	121	perusahaan
Tahun penelitian	5	tahun
Total data penelitian	605	data
Data <i>outlier</i>	-80	data
Data observasi	525	data

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa 535 perusahaan merupakan jumlah dari perusahaan yang terdaftar di BEI lalu dikeluarkan yang tidak dapat memenuhi syarat lainnya sebanyak 414 perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang digunakan sebanyak 121 perusahaan. Jumlah data yang dipakai sebagai sampel penelitian sebanyak 605 data. Data *outlier* pada sampel penelitian sebanyak 80 data juga dikeluarkan sehingga jumlah sampel akhir yang dapat dijadikan observasi penelitian adalah sebanyak 525 data.

Penelitian menggunakan variabel dependen harga saham, serta variabel independen yang terdiri dari *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *price earning*, *debt to total asset* dan variabel kontrol berupa *firm size*.

Statistik deskriptif adalah proses pengolahan data-data penelitian dalam format tabulasi agar lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi merupakan sajian atas rangkuman atau data yang disusun dalam bentuk tabel yang terdiri atas angka. Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
HS	525	135.00	639,000.00	3,015.51	4,696.48
ROE	525	(0.16)	1.26	0.15	0.11
BVS	525	65.09	20,562.59	1,510.60	2,038.31
EPS	525	(490.71)	3,467.97	208.74	311.29
DPS	525	0.00	2,611.30	75.75	167.00
DY	525	0.00	0.07	0.02	0.02
PE	525	(1,096.10)	206.83	13.54	53.73
DAR	525	0.04	0.92	0.50	0.21
FS*	525	55,200.00	4,011,839.86	25,044,080.23	59,299,435.62

Sumber: Data sekunder diolah (2018).

* nilai FS ditampilkan dalam jutaan rupiah.

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata harga saham sebesar 3.015,5085714 sedangkan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 4.696,47772662. Harga saham bisa dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan merupakan dampak dari kinerja suatu perusahaan. Nilai minimum harga saham sebesar 135,00000 sedangkan nilai maksimum mencapai 63.900,00000.

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai maksimum yang dihasilkan adalah 1,25806 atau 125,81%. Rata-rata nilai yang telah dihasilkan dari pengujian variabel *return on equity* sebesar 0,1498328. Semakin tinggi *return on equity*, akan semakin berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil uji *book value per share* pada Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata 1.510,6045017. Rasio ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 20.562,58757. Standar deviasi yang dihasilkan sebesar 2.038,31040369. Rasio BVS yang rendah merupakan tanda yang baik bagi perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, jumlah maksimum *earning per share* yang dihasilkan dari pengujian statistik deskriptif sebanyak 3.467,97132 sedangkan jumlah standar deviasi sebanyak 311,28793293.

Dividend per share pada perusahaan di Indonesia dari hasil uji menunjukkan bahwa nilai maksimum *dividend per share* sebesar 2.611,29740 sedangkan nilai rata-rata sebesar 75,7461069.

Dividend yield merupakan rasio keuangan yang membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagi kepada pemegang saham dengan harga saham. Dari Tabel 2 dapat dilihat nilai maksimum yang dihasilkan adalah sebesar 0,7329 atau 73,29%. Rata-rata nilai dari pengujian variabel *dividend yield* sebesar 0,242547.

Hasil uji *price earning* pada Tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata 13,5369309. Rasio *price earning* ini merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Nilai maksimum yang dihasilkan sebesar 206,82860. Standar deviasi yang dihasilkan sebesar 53,72554981.

Debt to total asset merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Berdasarkan tabel di atas, jumlah maksimum *debt to total asset* yang dihasilkan dari pengujian statistik deskriptif sebanyak 0.92393 sedangkan jumlah standar deviasi sebanyak 0,21132003.

Perusahaan BEI yang dijadikan sampel dalam penelitian memiliki nilai rata-rata dengan jumlah kapitalisasi pasar sebesar Rp 25.044.080.225.541,96. Jumlah kapitalisasi pasar terbesar dimiliki oleh Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk dengan total aset sebesar Rp 401.183.985.672.000. Sedangkan pemilik kapitalisasi pasar terkecil adalah Lionmesh Prima Tbk dengan total kapitalisasi pasar sebesar Rp 55.200.000.000.

Uji *outlier* yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya data dengan nilai ekstrim dan simpangan yang cukup jauh dari rata-rata, dimana data tersebut dapat mengakibatkan data penelitian kuantitatif terdistribusi tidak normal. Berdasarkan data penelitian yang terdiri dari variabel independen *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *price earning*, *debt to total assets*, total data yang telah sesuai kriteria sebanyak 585 data.

Data dikatakan *outlier* apabila SDR yang dihasilkan tidak melewati batas wajar yaitu antara -1,960 sampai dengan +1,960. Sehingga hasil pengujian yang dilakukan melalui program SPSS adalah terdapat 80 data observasi dinyatakan melewati batas antara -1,960 sampai dengan +1,960. Data tersebut akan dikeluarkan dan tidak dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Tahap awal untuk memperoleh hasil uji regresi panel adalah dengan menentukan metode pengujian di antara tiga model regresi. Tiga model yang digunakan dalam uji regresi panel untuk memutuskan model terbaik antara 3 model yaitu *Pooled Least Squares*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, untuk menentukan model yang terbaik dari tiga metode di atas maka akan dilakukan uji untuk memilih model terbaik dengan menggunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Regresi panel dari masing-masing hasil pengujian akan ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section Chi-square	325,941,911	104	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Hasil Uji	Prob.
Cross-section Random	0,0071

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Uji *Chow* bertujuan untuk memutuskan metode terbaik antara *pooled least square* dan *fixed effect model*. Hasil uji ini bisa ditentukan melalui *Cross-Section Chi-Square* di nilai probabilitas. Apabila probabilitas dibawah dari 0,05, maka metode yang dipakai berupa regresi panel dengan *fixed effect model* dan apabila nilai probabilitas di atas 0,05, maka metode yang dipakai adalah regresi panel dengan *pooled least square* (Basuki & Prawoto, 2016).

Hasil uji *chow* dapat dilihat pada Tabel 3 dimana hasil tersebut menunjukkan nilai probabilitas penelitian berupa 0,0000 sehingga model yang digunakan berupa *fixed effect model*.

Walaupun uji *chow* telah menentukan untuk menggunakan *fixed effect model*, peneliti tetap akan melakukan uji lanjutan yaitu melakukan uji *Hausman*. Apabila probabilitas hasil uji *Hausman* di atas nilai 0,05, maka pemakaian model yang tepat adalah *random effect model* (Basuki & Prawoto, 2016). Hasil pengujian *Chow* dapat dilihat di Tabel 3.

Uji *Hausman* adalah pengujian yang dilakukan apabila hasil uji *Chow* menampilkan nilai probabilitas di bawah dari 0,05 sehingga perlu diuji kembali lagi antara dua model penelitian untuk menentukan model yang terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Kriteria yang menjadi acuan untuk pemilihan model adalah *cross-section chi-square* dinilai probabilitas pada hasil uji Hausman. Apabila *cross-section random* di bawah dari nilai 0,05, maka model yang lebih tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model* dan apabila nilai probabilitas di atas 0,05, maka model yang dipakai adalah *random effect model* (Basuki & Prawoto, 2016).

Tabel 4 berikut ini menampilkan hasil dari uji *Hausman* yang telah dilakukan dalam penelitian. Hasil uji *Hausman* dapat dilihat dari test *cross section random effect* dengan nilai probabilitas pada *cross section random* sebagai pedoman. Hasil pada Tabel 4 menjelaskan nilai probabilitas adalah 0,0071 yaitu di bawah 0,05, sehingga model regresi yang diterapkan adalah *fixed effect mode*.

Uji F bertujuan untuk mendeteksi apakah variabel dependen terpengaruh dari variabel independen secara bersamaan. Hasil uji F menjelaskan apakah model penelitian yang dihasilkan berkemampuan memperkirakan variabel dependen dalam penelitian (Basuki & Prawoto, 2016). Hasil uji F di penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji F

Variabel Dependen	Prob.
Harga Saham	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah (2018).

Pada hasil pengujian diatas, nilai signifikan untuk pengukuran variabel *market price* adalah 0,0000. Maka berdasarkan tampilan hasil pengujian pada tabel dapat dikatakan bahwa nilai probabilitas yang telah dihasilkan adalah 0,0000 dimana nilai tersebut di bawah 0,05 sehingga kesimpulan yang didapatkan dari hasil uji tersebut adalah variabel independen penelitian yang terdiri atas *return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, dividend yield, price earning* dan *debt to total asset* dengan variabel kontrol penelitian yang terdiri atas *firm size* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen penelitian yaitu harga saham. Dengan demikian model regresi pada penelitian ini dapat digunakan untuk memprediksi variabel harga saham.

Hasil uji t dilaksanakan untuk mengemukakan pengaruh setiap variabel independen atas variabel dependen dalam suatu model penelitian (Basuki & Prawoto, 2016). Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan	Hipotesis
(Constant)	1,233.47	5.08	0,0000		
<i>Return On Equity</i> (ROE)	4,062.74	5.14	0.00	Signifikan Positif	Terbukti
<i>Book Value Per Share</i> (BVS)	0.29	3.64	0.00	Signifikan Positif	Terbukti
<i>Earning Per Share</i> (EPS)	1.81	3.44	0.00	SignifikanPositif	Terbukti

<i>Dividend Per Share</i> (DPS)	18.82	30.82	0.00	Signifikan Positif	Terbukti
<i>Dividend Yield</i> (DY)	(55,057.20)	(13.51)	0.00	Signifikan Negatif	Terbukti
<i>Price Earning</i> (PE)	0.02	0.02	0.98	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
<i>Debt To Total Asset</i> (DAR)	(54.58)	(0.15)	0.88	Tidak Signifikan	Tidak Terbukti
<i>Firm Size</i> (FS)	0.00	7.68	0.00	Signifikan Positif	-

Sumber: Data sekunder diolah (2018)

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hasil uji t pada tabel 6 dapat diketahui nilai signifikansi yang didapatkan sebesar 0,0000 di bawah 0,05 dengan nilai koefisien sebesar 4.062,744 sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Dissanayake dan Biyiri (2017) juga mengungkapkan bahwa *return on equity* terdapat pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Semakin besar *return on equity* maka akan semakin besar harga saham. Ini disebabkan karena saat penggunaan finansial dari ekuitas terkelola dengan baik, maka pengembalian yang akan diterima oleh investor juga akan meningkat. Hasil penelitian selaras dengan hipotesis yang telah dilakukan juga oleh Issah dan Ngmenipuo (2015), Kabajeh *et al.* (2012), Kamar (2017), dan Sharif *et al.* (2015). Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6 maka kesimpulan yang didapatkan menunjukkan hipotesis 1 terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 2

Nilai signifikansi dari variabel *book value per share* adalah 0,0003 dan nilai koefisien 0,288285. Hasil ini menunjukkan bahwa *book value per share* berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini selaras dengan hipotesis dilakukan juga oleh Ahmadi (2017), Khanna (2014), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), Riaz *et al.* (2015), Sharif *et al.* (2015).

Hubungan positif antara *book value per share* dan harga saham sebagaimana ditemukan oleh Ahmadi (2017) menyatakan bahwa *book value per share* lebih relevan dengan harga saham. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, maka kesimpulan yang didapatkan menunjukkan hipotesis 2 terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 3

Tabel 6 menunjukkan bahwa *earning per share* terdapat pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,0006 dengan nilai koefisien 1,809452. Hasil dari penelitian selaras dengan hipotesa yang dibuat oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmadi (2017), Arshad *et al.* (2015), Bhattarai (2014), Chowdhury dan Chowdhury (2010), Dissanayake dan Biyiri (2017), Ernest dan Oscar, (2014), Glezakos *et al.* (2012), Hunjra *et al.* (2014), Inyama (2015), Khanna (2014), Kumar (2017), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), Sarwar (2013), Satryo *et al.* (2016), Sharif *et al.* (2015), Subramaniam dan Murugesu (2013). Ini disebabkan karena *earning per share* merupakan indikator untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan meningkat, maka *earning per share* juga akan meningkat sehingga melambungkan harga saham yang juga ikut meningkat. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, maka kesimpulan yang diperoleh menunjukkan hipotesis 3 terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 4

Hasil uji t pada Tabel 6 menunjukkan variabel *dividend per share* terdapat pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji yang signifikansinya di bawah 0,05 dan dengan nilai koefisien sebesar 18,81652. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan hipotesis dan konsisten dengan penelitian Almumani (2014), Dissanayake dan Biyiri (2017), Majanga (2015), Matthew *et al.* (2014), Rauf (2015), Sarwar (2013), Sharif *et al.* (2015). Matthew *et al.* (2014) menunjukkan hubungan signifikan positif antara *dividend per share* dengan harga saham. Semakin tinggi *dividend per share*, maka harga saham juga akan meningkat. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, maka kesimpulan yang diperoleh menunjukkan hipotesis 4 terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 5

Hasil penelitian dari variabel *dividend yield* menunjukkan terdapat pengaruh signifikan negatif antara *dividend yield* dengan harga saham. Hasil pengujian Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi berupa 0,0000 dan nilai koefisien sebesar -55.057,20. Hasil penelitian ini selaras dengan hipotesis yang dilakukan juga oleh Bhattarai (2014), Hunjra *et al.* (2014), Matthew *et al.* (2014), Sharif *et al.* (2015). Hal ini dikarenakan investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang menyimpan laba yang dihasilkan untuk ekspansi bisnis sehingga dapat menciptakan nilai tambah untuk pemegang saham. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan juga oleh Malhotra dan Tandon (2013) dimana terdapat signifikansi antara *dividend yield* terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, maka kesimpulan yang diperoleh menunjukkan hipotesis 5 terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 6

Hasil penelitian variabel *price earning* menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan positif antara *price earning* dan harga saham. Hasil pengujian pada Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05 dan dengan nilai koefisien sebesar 0,019860. Hasil penelitian tidak selaras dengan hipotesis yang dilakukan juga oleh Arshad *et al.* (2015), Bhattarai (2014), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), Sharif *et al.* (2015), Sharma (2011). Arshad *et al.* (2015) menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan antara *dividend yield* dengan harga saham. Berdasarkan hasil analisis di tabel 6, mendapatkan kesimpulan bahwa hipotesis 6 dalam penelitian ini tidak terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis 7

Hasil penelitian dari variabel *debt to total asset* menunjukkan tidak terdapat adanya pengaruh signifikan negatif antara *debt to total asset* terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan nilai signifikansi 0,8825 dan dengan nilai koefisien sebesar -54,58258. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan hipotesis yang dilakukan juga oleh Iqbal *et al.* (2016) dan Sharif *et al.* (2015). Satryo *et al.* (2016) menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan antara *debt to total asset* dengan harga saham. Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6, maka kesimpulan yang didapatkan menunjukkan hipotesis 7 tidak terbukti.

Pembahasan Hasil Pengujian Variabel Kontrol

Hasil uji t menggambarkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini konsisten dengan pernyataan bahwa semakin besarnya *firm size*, maka kecenderungan menggunakan hutang semakin besar dan tingkat struktur modal perusahaan menjadi kurang baik. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar biasanya memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hasil ini selaras dengan hipotesis yang dilakukan juga oleh Bhattarai (2014), Rauf (2015) dan Sharif *et al.* (2015).

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, maka hasil dari persamaan regresi panel untuk penelitian sebagai berikut:

$$HS = 1.233,471 + 4.062,744ROE + 0,288285BVS + 1,809452EPS + 18,81652DPS - 55.057,20DY + 0,019860PE - 54,58258DAR + e$$

Dimana:

- HS = Harga Saham
- ROE = *Return on Equity*
- BVS = *Book Value per Share*
- EPS = *Earning per Share*
- DPS = *Dividend per Share*
- DY = *Dividend Yield*
- PE = *Price Earning*
- DAR = *Debt to Total Asset*
- e = *Error*

Hasil pengujian ini diterapkan untuk memperlihatkan seberapa besar variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian yang memiliki beberapa variabel independen, disarankan mengaplikasikan *Adjusted R Square*. Hasil pengujian kecocokan dapat ditampilkan pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit Model

Variabel Dependen	Adjusted R-squared
Harga Saham	0,956606

Sumber: Data sekunder diolah (2018).

Hasil uji kecocokan model ini menunjukkan pengaruh *return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, dividend yield, price earning, debt to total asset, firm size* terhadap harga saham. Hasil uji *goodness of fit model* pada Tabel 7 menampilkan bahwa nilai *adjusted R-square* terdapat sebesar 0,956606 yang artinya variasi variabel dependen sebesar 95,66% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dan 4,34% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak ditemukan dalam model penelitian.

Faktor lainnya yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham adalah variabel *book to market* (Arshad *et al.*, 2015), *breakup value of shares* (Riaz *et al.*, 2015), *cash dividend per share* (Budagaga, 2017; Haque *et al.*, 2013), *cash flow from operation* (Omokhudu & Ibadin, 2015), *cash flow per share* (Haque *et al.*, 2013), *current ratio* (Chowdhury & Chowdhury, 2010), *debt to equity* (Iqbal *et al.*, 2016; Kamar, 2017; Satryo *et al.*, 2016), *degree of financial leverage* (Iqbal *et al.*, 2016), *dividend cover* (Malhotra & Tandon, 2013), *dividend payout* (Almumani, 2014; Bhattarai, 2014; Chowdhury & Chowdhury, 2010; Haque *et al.*, 2013; Hunjra *et al.*, 2014; Matthew *et al.*, 2014; Rauf, 2015; Sharma, 2011), *dividend to equity* (Riaz *et al.*, 2015), *fixed asset turnover* (Chowdhury & Chowdhury, 2010), *gearing* (Riaz *et al.*, 2015), *gross domestic product* (Arshad *et al.*, 2015), *interest rate* (Arshad *et al.*, 2015), *inventories to net sales* (Nahoji, Abadi, & Rafat, 2014), *lagged market price* (Sarwar, 2013), *lagged price earnings* (Sarwar, 2013), *leverage* (Arshad *et al.*, 2015; Ernest & Oscar, 2014), *net profit after tax* (Majanga, 2015), *operating leverage* (Chowdhury & Chowdhury, 2010), *price to book value* (Satryo *et al.*, 2016), *profit after tax* (Hunjra *et al.*, 2014), *public shareholding* (Chowdhury & Chowdhury, 2010), *residual income* (Budagaga, 2017), *retained earnings ratio* (Sarwar, 2013), *retention ratio* (Majanga, 2015), *return on assets* (Haque *et al.*, 2013; Issah & Ngmenipuo, 2015; Kabajeh *et al.*, 2012; Satryo *et al.*, 2016; Tamuntuan, 2015),

return on investment (Issah & Ngmenipuo, 2015; Kabajeh *et al.*, 2012), *sales growth* (Chowdhury & Chowdhury, 2010), *share capital* (Chowdhury & Chowdhury, 2010).

SIMPULAN

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk menganalisa apakah terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dari saham perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Penulis menggunakan *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield*, *price earning*, dan *debt to total asset* sebagai variabel independen. Penulis juga menggunakan variabel atau *firm size* sebagai variabel kontrol. Menurut kerangka teoretis yang terdapat di bab dua dan hasil pengujian yang didapat di bab empat, maka penulis dapat menyimpulkan hasil dari penelitian ini yaitu:

1. Variabel *return on equity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dissanayake dan Biyiri (2017), Issah dan Ngmenipuo (2015), Kabajeh *et al.* (2012), Kamar (2017).
2. Variabel *book value per share* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0003, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *book value per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmadi (2017), Khanna (2014), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), Riaz *et al.* (2015), Sharif *et al.* (2015).
3. Variabel *earning per share* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0006, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahmadi (2017), Arshad *et al.* (2015), Bhattarai (2014), Chowdhury dan Chowdhury (2010), Dissanayake dan Biyiri (2017), Ernest dan Oscar (2014), Glezakos *et al.* (2012), Hunjra *et al.* (2014), Inyiyama (2015), Khanna (2014), Kumar (2017), Malhotra dan Tandon (2013), Rauf (2015), Sarwar (2013), Satryo *et al.* (2016), Sharif *et al.* (2015), Subramaniam dan Murugesu (2013).
4. Variabel *dividend per share* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *dividend per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almumani (2014), Dissanayake dan Biyiri (2017), Majanga (2015), Rauf (2015), Sarwar (2013), Sharif *et al.* (2015).
5. Variabel *dividend yield* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *dividend yield* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *market price*, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhattarai (2014), Hunjra *et al.* (2014), Matthew *et al.* (2014), Sharif *et al.* (2015).
6. Variabel *price earning* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.9826, dimana angka tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *price earning* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market price*. Hipotesis penelitian menyatakan *price earning* berpengaruh signifikan positif terhadap *market price*, sehingga hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arshad *et al.* (2015).
7. Variabel *debt to total asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.8825, dimana angka tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *debt to total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market price*. Hipotesis penelitian menyatakan *debt to total asset* berpengaruh signifikan negatif terhadap *market price*, sehingga hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Satryo *et al.* (2016).

8. Variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000, dimana angka tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bhattarai (2014), Rauf (2015), Sharif *et al.* (2015).

Menurut hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel *book value per share*, *return on equity*, *dividend per share*, *firm size*, dan *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan variabel *dividend yield* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Variabel *price earning* dan *debt to total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *market price*. Oleh karena itu, perusahaan lebih memperhatikan faktor *return on equity*, *book value per share*, *earning per share*, *dividend per share*, *dividend yield* dan *firm size* yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham sebuah perusahaan.

Penelitian ini juga mempunyai beberapa keterbatasan, di antaranya:

1. Keterbatasan sampel perusahaan karena periode pengamatan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah lima tahun pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Keterbatasan sampel perusahaan karena tidak semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dijadikan sampel perusahaan. Hal ini disebabkan sebagian dari perusahaan di Bursa Efek Indonesia tidak memenuhi kriteria-kriteria dalam penelitian sehingga jumlah sampel penelitian menjadi kurang.
2. Pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen *market price* tergolong tinggi yang ditunjukkan dengan hasil *Adjusted R-square* 95,66% dan masih ada faktor atau variabel yang belum dimasukkan dalam penelitian ini.

Rekomendasi yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian di selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Memperpanjang horizon waktu penelitian (lebih dari lima tahun) dan mengembangkan topik dengan melakukan perbandingan dua negara agar dapat menghasilkan model yang tepat dengan data observasinya.
2. Menambahkan variabel lain yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham dan dapat menghasilkan model penelitian yang lebih baik. Seperti *dividend payout*, *sales growth*, *current ratio*, *fixed asset turnover*, *public shareholding*, *operating leverage* dan *share capital* Chowdhury dan Chowdhury (2010).

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadi, A. (2017). The stock price valuation of earnings per share and book value: Evidence from Tunisian firms. *The Journal of Internet Banking and Commerce*, 22(1), 1–11. Retrieved from <http://www.icommercecentral.com/open-access/the-stock-price-valuation-of-earnings-per-share-and-book-value-evidence-from-tunisian-firms.php?aid=85638>
- Almumani, M. A. (2014). Determinants of equity share prices of the listed banks in Amman stock exchange: Quantitative approach. *International Journal of Business and Social Science*, 5(1), 91–104. Retrieved from https://ijbssnet.com/journals/Vol_5_No_1_January_2014/12.pdf
- Alwi, Z. I. (2003). *Pasar modal: teori dan aplikasi* (1st ed.). Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Arifin, A. (2007). *Membaca saham - Panduan dasar seni berinvestasi*. Yogyakarta: Andi.
- Arshad, Z., Arshaad, A. R., Yousaf, S., & Jamil, S. (2015). Determinants of share prices of listed commercial banks in Pakistan. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 6(2), 56–64. <https://doi.org/10.9790/5933-06235664>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Bhattacharai, Y. R. (2014). Determinants of share price of Nepalese commercial banks. *Economic Journal of Development*, 17&18(1–2), 187–198. <https://doi.org/10.3126/ejdi.v17i1-2.14528>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan I* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Budagaga, A. (2017). Dividend payment and its impact on the value of firms listed on Istanbul stock exchange: A residual income approach. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 370–376. Retrieved from <http://www.econjournals.com>
- Chowdhury, A., & Chowdhury, S. P. (2010). Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh. *Business and Economic Horizons*, 3(3), 111–122. Retrieved from www.pieb.cz
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2011). *Pasar modal di Indonesia* (3rd ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dissanayake, T., & Biyiri, E. (2017). The impact of internal factors on share price: Reference to hotel industry in Colombo stock exchange. *Business and Management Research Journal*, 7(3), 33–37. Retrieved from <http://resjournals.com/journals/research-in-business-and-management.html>
- Ernest, O., & Oscar, M. C. (2014). The comparative study of value relevance of financial information in the Nigeria banking and petroleum sectors. *Journal of Business Studies Quarterly*, 6(1). Retrieved from http://jbsq.org/wp-content/uploads/2014/09/September_2014_3.pdf
- Glezakos, M., Mylonakis, J., & Kafouros, C. (2012). The impact of accounting information on stock prices: Evidence from the athens stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(2), 56–68. <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n2p56>
- Hadi, S. (2015). *Metodologi riset*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Haque, M. R., Datta, R. K., Dey, R., & Rahman, M. M. (2013). Financial variables having significant impact on market price of shares. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(15), 76–80.
- Hartono, J. (2008). *Teori portofolio dan analisis investasi* (5th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hunjra, A. I., Ijaz, M. S., Chani, M. I., Hassan, S. ul, & Mustafa, U. (2014). Impact of dividend policy, earning per share, return on equity, profit after tax on stock prices. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 2(23), 109–115. Retrieved from <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/60793/>
- Inyama, O. I. (2015). Does eaning per share determine market price of ordinary share? Evidence from Nigeria banking sector (2000 – 2013). *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 3(6), 91–102. Retrieved from <http://www.eajournals.org/wp-content/uploads/Does-Earning-Per-Share-Determine-Market-Price-of-Ordinary-Shares-Evidence-from-Nigeria-Banking-Sector-2000-----2013.pdf>
- Iqbal, A., Raza, H., Farrukh, M., & Mubeen, M. (2016). Impact of leverages on share price: Evidence from cement sector of Pakistan. *Industrial Engineering Letters*, 6(6), 44–48.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen keuangan*. Bandung: Pustaka Pelajar.
- Issah, O., & Ngmenipuo, I. M. (2015). An empirical study of the relationship between profitability ratios and market share prices of publicly traded banking financial institution in Ghana. *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom*, 3(12), 27–42. Retrieved from <http://ijecm.co.uk/>
- Kabajeh, M. A. M., Nu'aimat, S. M. A. AL, & Dahmash, F. N. (2012). The relationship between the ROA, ROE and ROI ratios with Jordanian insurance public companies market share prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115–120. Retrieved from <https://www.uop.edu.jo/download/research/members/The>

- Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices - Copy.pdf
- Kamar, K. (2017). Analysis of the effect of return on equity (ROE) and debt to equity ratio (DER) on stock price on cement industry listed in Indonesia stock exchange (IDX) in the year of 2011-2015. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(5), 66–76. <https://doi.org/10.9790/487X-1905036676>
- Khanna, M. (2014). Value relevance of accounting information: An empirical study of selected Indian firms. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4(10), 1–6. Retrieved from www.ijsrp.org
- Kumar, P. (2017). Impact of earning per share and price earning ratio on market of share: A study on auto sector in India. *International Journal of Research - Granthaalayah*, 5(2), 113–118. <https://doi.org/10.5281/zenodo.345456>
- Majanga, B. B. (2015). The dividend effect on stock price - An empirical analysis of Malawi listed companies. *Accounting and Finance Research*, 4(3), 99–105. <https://doi.org/10.5430/afr.v4n3p99>
- Malhotra, N., & Tandon, K. (2013). Determinants of stock prices: Empirical evidence from NSE 100 companies. *IRACST-International Journal of Research in Management & Technology*, 3(3), 86–95. Retrieved from <http://www.iracst.org/ijrmt/papers/vol3no32013/3vol3no3.pdf>
- Matthew, O. M., Enekwe, C. I., & Anyanwaokoro, M. (2014). Effect of dividend payment on the market price of shares: A study of quoted firms in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 5(4), 49–62. Retrieved from www.iosrjournals.org
- Nahoji, J. S. M., Abadi, H. R. D., & Rafat, B. (2014). The relationship between stock prices and debt ratio and capital flows with assets. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 6(1), 34–43. Retrieved from <http://journal-archieves36.webs.com/34-43may14.pdf>
- Omokhudu, O. O., & Ibadin, P. O. (2015). The value relevance of accounting information: Evidence from Nigeria. *Accounting and Finance Research*, 4(3), 20–30. <https://doi.org/10.5430/afr.v4n3p20>
- Rauf, A. L. A. (2015). What determine share price? Evidence from banking sector listed in Colombo stock exchange. *5th International Symposium 2015*, 29–31. Retrieved from <http://www.seu.ac.lk/researchandpublications/symposium/5th/abstract/businessandmanagement/10.pdf>
- Riaz, S., Liu, Y. P., & Khan, S. H. (2015). Exploring the relationship between market value and accounting numbers of firms in Pakistan. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 7(1), 230–238. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v7i1.7598>
- Sarwar, M. S. (2013). Effect of Dividend Policy on Share Holder ' s Wealth : A Study of IT and Banking Industry in India. *Global Journal of Management and Business Research*, 13(7), 47–54.
- Satryo, A. G., Rokhmania, N. A., & Diptyana, P. (2016). The influence of profitability ratio , market ratio , and solvency ratio on the share prices of companies listed on LQ 45 index. *The Indonesian Accounting Review*, 6(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/tiar.v6i1.578>
- Sawega, N. Penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik (2012). Indonesia. Retrieved from <https://www.ojk.go.id/Files/regulasi/pasar-modal/bapepam-pm/emiten-pp/pelaporan/X.K.6.pdf>
- Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). Analysis of factors affecting share prices: The case of Bahrain stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), 207–215. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n3p207>
- Sharma, S. (2011). Determinants of equity share prices in India. *Journal of Arts, Science & Commerce*, 2(4), 51–60. Retrieved from

- <https://pdfs.semanticscholar.org/b9b3/ab259c45ce4354d3368b37ebfda3ff20adfb.pdf>
- Subramaniam, V. A., & Murugesu, T. (2013). Impact of earning per share (EPS) on share price (listed manufacturing companies in Sri Lanka). *International Journal of Innovative Research and Studies*, 2(12), 251–258.
- Sudaryono. (2017). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Erlangga.
- Tamuntuan, U. (2015). Analysing the effect of return on equity, return on assets and earnings per share toward share price: An empirical study of food and beverage companies listed on Indonesia stock exchange. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(05), 446–457.
- Winarno, W. W. (2009). *Analisis ekonometrika dan statistika dengan EViews* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.