

PENGARUH INFORMASI LABA, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rhandhy Ichsan

(Alumni Program Studi Akuntansi FE UNP)

Salma Taqwa

(Program Studi Akuntansi FE UNP)

Abstract

This study aims to examine the effect of earnings information as measured by earnings per share, dividend policy as measured by the dividend per share, and profitability as measured by return on equity to the stock price (cumulative abnormal returns) in listed companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population in this study is all companies listed on the Stock Exchange (IDX) in 2008 until 2010, while the sample is determined by the purposive sampling method to obtain a sample of 36 companies. Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of the study was concluded as follow: (1) earnings per share had a positive and significant effect on stock prices (2) the dividend per share had no effect on stock prices (3) return on equity did not affect the price shares in listed companies of the Indonesia Stock Exchange

Keywords: *earnings information, dividend policy, profitability, stock price*

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001:13). Saham sebagai surat berharga yang paling sering diperdagangkan di pasar modal harganya selalu mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham selalu menjadi daya tarik dan pusat perhatian bagi investor di pasar modal.

Harga saham yang merupakan reaksi investor terhadap pengumuman kinerja perusahaan diukur dengan *abnormal return*. *Abnormal return* menurut Jogiyanto (2007: 433) merupakan *return* tidak normal yang ditunjukkan oleh selisih antara *return* realiasi dengan *return* ekspektasi (*expected return*).

Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Menurut Tandelilin (2001: 232) bagi para investor yang

melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya.

Salah satu informasi yang dibutuhkan bagi investor dalam pengambilan keputusan adalah informasi laba suatu perusahaan. Investor melalui analisis sekuritas pada umumnya lebih mendasarkan diri pada laba ekonomik untuk memprediksi aliran kas atau *return* saham perusahaan di masa datang (Suwardjono, 2005: 461). Dalam penelitian ini pengaruh informasi laba menggunakan proksi *earning per share* (EPS), dimana EPS menunjukkan kemampuan setiap lembar saham menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan.

Salah satu keuntungan investasi melalui saham adalah dividen, maka pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan dividen yang akan ditetapkan dalam rangka meningkatkan minat investor untuk

menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham. Pendapatan bagi pemegang saham dilihat dari besarnya penerimaan pembagian dividen. Pendapatan dividen diukur dari besarnya *dividend per share* (DPS), sehingga DPS menjadi salah satu indikator dalam pertimbangan berinvestasi dalam sebuah perusahaan. DPS adalah jumlah keuntungan dari hasil operasi perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham berdasarkan seberapa banyak jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001: 240), dimana menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh Taranika Intan (2009), dengan judul penelitian pengaruh *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Yusrawati (2011), hasil penelitiannya adalah variabel EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian lainnya dilakukan oleh Ina Herlina (2008), dengan hasil penelitian DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terkait juga

dilakukan oleh Andini Miranda (2011) dengan hasil penelitian variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DPS dan *Financial Leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan temuan empiris tentang pengaruh variabel akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan *financial ratio* pada tingkat individual terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2010.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka penelitian ini ingin melihat bagaimana pengaruh informasi laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Telaah Literatur dan Perumusan Hipotesis

2.1 Abnormal Return (Return Tidak Normal)

Untuk melihat harga saham yang merupakan reaksi investor terhadap pengumuman kinerja perusahaan diukur dengan *abnormal return*. Pengertian *abnormal return* atau *excess return* menurut Jogiyanto (2007: 433) adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor), sedangkan return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya.

2.2 Informasi Laba

Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan, tetapi juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba dan penentuan kebijakan investasi. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang

dilihat banyak penggunanya seperti profesi akuntansi, pengusaha, analis keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Harahap, 2001; 259).

Menurut Suwardjono (2005: 490), salah satu cara untuk mengukur mengetahui kebermanfaatan laba adalah dengan mengukur reaksi pasar modal terhadap pengumuman laba akuntansi. Laba dalam analisis seperti ini biasanya adalah laba per lembar saham (*earning per share*) untuk perusahaan tertentu.

Menurut Tandelilin (2001: 241) informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

2.3 Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu.

Menurut Brealey (2007: 51) kebijakan pembayaran dividen yang tinggi adalah mahal bagi perusahaan yang tidak mempunyai kas untuk mendukungnya, peningkatan dividen menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup guna mempertahankan pembayaran dividen. Karena itu, tidak mengejutkan jika pengumuman pemotongan dividen biasanya dianggap sebagai berita buruk (harga saham biasanya turun) dan peningkatan dividen adalah berita baik tentang arus kas dan laba dimasa yang akan datang (harga saham naik). Inisiasi atau kenaikan dividen hanya disambut

sebagai tanda bahwa perusahaan berjalan dengan baik.

2.4 Profitabilitas

Menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Hanafi (2007:83) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Selain untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, menurut Kasmir (2011: 196), rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Return On Equity (ROE) menurut Tandelilin (2001: 240), menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham yang berasal dari ekuitas perusahaan. Analisis ROE merupakan analisis yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan indikator untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal.

Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Salah satu cara untuk mengukur untuk mengetahui kebermanfaatan laba adalah dengan mengukur reaksi pasar modal terhadap pengumuman laba akuntansi. Laba dalam analisis seperti ini biasanya adalah laba per lembar saham (*earning per share*) untuk perusahaan tertentu (Suwardjono, 2005: 490). Menurut (Husnan, 2001: 336) pemodal seringkali memusatkan perhatian pada EPS dalam melakukan analisis.

Para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. Oleh karena laba menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kemungkinan kenaikan nilai saham dimasa datang. Taranika Intan (2009) dalam hasil penelitiannya membuktikan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, hasil serupa juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Reyna Ayu Liestyana (2008) dan Yusrawati (2011). Dengan demikian hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₁ : Informasi Laba (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

Kebijakan dividen berkaitan erat dengan pendapatan bagi pemegang saham. Pendapatan dividen diukur dari besarnya *dividend per share* (DPS), sehingga DPS menjadi salah satu indikator dalam pertimbangan berinvestasi dalam sebuah perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), *dividen per share* dapat di definisikan sebagai bagian pendapatan setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. DPS yang tinggi diyakini dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Menurut Brealey (2007: 51) kebijakan pembayaran dividen yang tinggi adalah mahal bagi perusahaan yang tidak mempunyai kas untuk

mendukungnya, peningkatan dividen menandakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas yang cukup guna mempertahankan pembayaran dividen. Karena itu, tidak mengejutkan jika pengumuman pemotongan dividen biasanya dianggap sebagai berita buruk (harga saham biasanya turun) dan peningkatan dividen adalah berita baik tentang arus kas dan laba dimasa yang akan datang (harga saham naik).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ina Herlina (2008) memperkuat bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara DPS terhadap harga saham. Perusahaan dengan DPS yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor berarti akan memperoleh kepastian keuntungan dari modal yang ditanamkannya yakni hasil berupa dividen. Implikasi dari minat investor yang besar terhadap perusahaan dengan DPS yang tinggi adalah naiknya harga saham perusahaan tersebut. Hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₂ : Kebijakan Dividen (DPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

Jika suatu perusahaan mempunyai masa depan yang baik dan dapat memberikan profitabilitas bagi para investor maka transaksi saham perusahaan akan mengikuti laju perkembangan dan kondisi perusahaan tersebut. Menurut Husnan (2001: 317), jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain profitabilitas akan meningkatkan harga saham. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indri Syafitri Gunawan (2010) dimana ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hipotesis dapat dirumuskan:

H₃ : Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2008 sampai 2010, dengan jumlah populasi sebanyak 385 perusahaan yang telah *go public*.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria yang akan digunakan adalah perusahaan melakukan pembayaran deviden secara berturut-turut selama periode pengamatan dan memiliki tanggal publikasi laporan keuangan. Dari kriteria ini diperoleh sampel sebanyak 36 perusahaan.

3.2 Pengukuran Variabel

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Sedangkan variabel bebasnya adalah informasi laba, kebijakan deviden dan profitabilitas.

3.2.1 Harga saham

Harga saham yang saham merupakan reaksi investor terhadap pengumuman kinerja perusahaan yang diukur dengan akumulasi *return* tidak normal (*cummulative abnormal return*). Pengukuran *expected return* untuk menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*) dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model*.

Rumus untuk menghitung akumulasi *return* tidak normal (*cummulative abnormal return*):

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t}^t RTN_{i,a}$$

keterangan :

ARTN_{i,t} : Akumulasi *return* tidak normal (*cummulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *return* tidak normal (RTN) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t₃) sampai hari ke-t

RTN_{i,a} : *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t₃ (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t

Untuk menentukan *return* tidak normal, digunakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* pasar:

$$RTN_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

RTN_{it} : *return* tidak normal sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{it} : *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

R_{mt} : *return* pasar (*market*) pada periode peristiwa ke-t

Untuk menentukan nilai *return* sekuritas digunakan formula:

$$R_{it} = \frac{HSI_{it} - HSI_{it-1}}{HSI_{it-1}}$$

keterangan :

HSI_{it} : Harga saham individual perusahaan i pada waktu t

HSI_{it-1} : Harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1

Untuk menentukan nilai return pasar digunakan formula:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{mt} - IHSG_{mt-1}}{IHSG_{mt-1}}$$

keterangan :

$IHSG_{mt}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHSG_{mt-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu $t-1$.

Periode jendela yang digunakan untuk menghitung *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah 7 hari, melibatkan 3 hari sebelum, 3 hari setelah dan 1 hari pada saat dipublikasikannya laporan keuangan masing-masing perusahaan. Jogiyanto (2007: 435) mengatakan bahwa lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian.

3.2.2 Informasi laba (X_1)

Informasi laba dapat diukur dengan EPS, dimana EPS adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. EPS dihitung dengan rumus berikut ini :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber: Tandelilin (2001: 241)

3.2.3 Kebijakan Dividen (X_2)

Penelitian ini menggunakan DPS sebagai proksi kebijakan dividen perusahaan. DPS adalah jumlah laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dimana DPS merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kepastian dari modal yang ditanamkannya, yakni berupa dividen. Adapun rumus untuk menghitung DPS adalah :

$$DPS = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Ang (1997: 6.21)

3.2.4 Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas dapat diukur dengan ROE, dimana ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. ROE dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Sumber: Tandelilin (2001: 240)

3.3 Model Penelitian

Persamaan analisis regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = a + b_1EPS_{i,t} + b_2DPS_{i,t} + b_3ROE_{i,t} + e_1$$

Keterangan:

$Y_{i,t}$ = Harga Saham

a = Konstanta

$b_{1,2,3}$ = Koefisien regresi dari setiap variabel bebas

$EPS_{i,t}$ = Informasi laba (EPS)

$DPS_{i,t}$ = Kebijakan Dividen (DPS)

$ROE_{i,t}$ = Profitabilitas (ROE)

e_1 = Standar error

Agar model analisis yang dipakai ini secara reoritis dapat memberikan hasil yang valid, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, autokorealitas dan heteroskedastisitas. Selain itu juga dilakukan uji kelayakan model (*Goodness of Fit Test*). Untuk melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 5%

4. Hasil Analisis Data dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskripsi Variabel

Deskripsi variabel penelitian ini dimaksudkan untuk melihat karakteristik variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan data *time series - cross section* selama 3 tahun (2008 - 2010) dari 36 perusahaan sampel.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	108	-28.37	60.62	2.4916	11.70462
EPS	108	4.38	3548.60	570.6695	710.75712
DPS	108	1.00	1964.00	244.5458	349.84185
ROE	108	.27	83.72	24.2168	15.06413
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Hasil Olahan Statistik

Dari tabel 1 terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 108 data selama rentang tahun penelitian 2008 - 2010. Variabel terikat yaitu harga saham menunjukkan *mean* (rerata) sebesar 2,4916%, dengan nilai maksimum 60,62% dan nilai minimum -28,37%.

4.2 Analisis Data

Sebelum melakukan pengujian regresi, terlebih dahulu

4.2.1 Uji Asumsi Klasik a. Uji Normalitas

dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi model regresi. Kemudian pengujian dilanjutkan pada uji koefisien determinasi dan uji *F*-statistik untuk menentukan bahwa regresi berganda adalah model yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji *t*. Pengujian tersebut adalah sebagai berikut :

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	11.60524437
Most Extreme Differences	Absolute	.211
	Positive	.211
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		2.191
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari Tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa residual belum berdistribusi normal, dimana nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil pengujian setelah dilakukan transformasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.09979761
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.836
Asymp. Sig. (2-tailed)		.487

Dari Tabel 3 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,836 dengan signifikansi 0,487. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang

digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji normalitas untuk masing-masing variabel lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) yaitu $0.487 > 0.05$.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	1.505	.159		9.474	.000			
SIN_EPS	.497	.225	.293	2.212	.032	.990	1.010	
COS_DPS	.325	.216	.199	1.503	.139	.995	1.005	
COS_ROE	.169	.230	.097	.736	.465	.995	1.005	

a. Dependent Variable: LN_Harga Saham

Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga

dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	6.366	1.009		6.310	.000	
SIN_EPS	.644	1.408	.045	.457	.649	
COS_DPS	1.443	1.361	.104	1.060	.292	
COS_ROE	.444	1.461	.030	.304	.762	

a. Dependent Variable: abs_res

Pada Tabel 5 dapat dilihat nilai sig 0,649 untuk variabel EPS, 0,292 untuk variabel DPS, dan 0,762 untuk variabel ROE. Maka

disimpulkan bahwa tidak terjadigejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.384 ^a	.148	.096	1.13296	2.025

a. Predictors: (Constant), COS_ROE, COS_DPS, SIN_EPS

b. Dependent Variable: LN_Harga Saham

Berdasarkan uji autokorelasi pada Tabel 6 ditemukan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,025, dengan nilai *du* sebesar 1,679 dan nilai *dL* sebesar 1,440. Model dapat dikatakan tidak

terkena autokorelasi apabila $du < dw < 4-du$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model tidak terkena autokorelasi karena, $1,679 < 2,025 < 2,321$.

4.2.2 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Test*)

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.148	.096	1.13296

a. Predictors: (Constant), COS_ROE, COS_DPS, SIN_EPS

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang diperoleh sebesar 0,096. Ini berarti bahwa harga saham (*cummulative abnormal return - CAR*) perusahaan yang terdaftar di

BEI periode 2008 - 2010 dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya yaitu EPS, DPS, dan ROE sebesar 9,60%. Sisanya 90,40% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji *F*-Statistik

Tabel 8 Hasil Uji *F*

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.900	3	3.633	2.831	.048 ^a
	Residual	62.897	49	1.284		
	Total	73.797	52			

a. Predictors: (Constant), COS_ROE, COS_DPS, SIN_EPS

c. Dependent Variable: LN_Harga Saham

Dari Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 2,831 dengan F_{tabel} sebesar 2,794 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansinya $0,048 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diuji.

4.3 Uji Hipotesis (Uji *t*)

Uji *t* dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji *t* dilakukan dengan membandingkan antara nilai *t* yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai t_{tabel} . Untuk mengetahui nilai t_{hitung} dapat dilihat melalui Tabel 9 hasil uji regresi berganda.

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.505	.159		9.474	.000
SIN_EPS	.497	.225	.293	2.212	.032
COS_DPS	.325	.216	.199	1.503	.139
COS_ROE	.169	.230	.097	.736	.465

a. Dependent Variable: LN_Harga Saham

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 9, maka dapat

dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$LN_Harga\ Saham = 1,505 + 0,497 SIN_EPS + 0,325 COS_DPS + 0,169 COS_ROE$$

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada Tabel 9, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap

variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 15 diketahui bahwa koefisien β EPS bernilai positif sebesar 0,497 dan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,212 > 2,010$, dengan signifikansi $0,032 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian **hipotesis pertama (H_1) diterima.**

2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang

terdaftar di BEI. Berdasarkan Tabel 15 dilihat bahwa nilai koefisien β DPS bernilai positif sebesar 0,325 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,503 < 2,010$, dengan signifikansi $0,139 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa DPS tidak berpengaruh terhadap harga saham, dengan demikian **hipotesis kedua (H_2) ditolak.**

3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada Tabel 15 dapat diketahui bahwa nilai koefisien β ROE bernilai positif sebesar 0,169 dan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,736 < 2,010$, dengan signifikansi $0,465 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa ROE tidak berpengaruh

4. terhadap harga saham,
Dengan demikian **hipotesis**

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Informasi Laba (*Earning Per Share* - EPS) terhadap Harga Saham (*Cummulative Abnormal Return* - CAR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Secara teori, EPS menunjukkan kemampuan setiap lembar saham dalam menciptakan laba dalam satu periode pelaporan keuangan. EPS dipengaruhi dan dapat mencerminkan pendapatan perusahaan dimana jika pendapatan perusahaan tinggi maka EPS juga akan tinggi, begitu juga sebaliknya. Hal ini yang akan mempengaruhi harga saham, karena pergerakan harga saham pengaruh awalnya adalah pendapatan perusahaan (Husnan, 2001:287).

Dari hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa informasi EPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan hal penting yang menjadi perhatian investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham, dimana apabila investor menganggap bahwa angka EPS perusahaan cukup baik dan dapat menghasilkan *return* yang sepadan dengan resiko yang akan ditanggungnya, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, yang

ketiga (H₃) ditolak.

berarti harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian Reyna Ayu Liestyana (2008), Taranika Intan (2009), Andini Miranda (2011), dan Yusrawati (2011) yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen (*Dividen Per Share* - DPS) terhadap Harga Saham (*Cummulative Abnormal Return* - CAR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Secara umum, teori mengenai kebijakan dividen menyatakan bahwa semakin besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan dividen per lembar saham bagi pemilik maka akan memberikan korelasi yang positif terhadap harga saham perusahaan. Hal ini terkait kesempatan investor untuk mendapatkan keuntungan selain *capital gain* sehingga akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusannya di pasar modal. Ini sesuai dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa dividen menunjukkan sinyal prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

Sebagaimana ditunjukkan oleh angka signifikansi dari hasil penelitian ini, dapat dilihat bahwa variabel dividen per lembar saham atau DPS memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa informasi DPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan bukan

merupakan hal yang utama diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasinya. Hasil ini mendukung *Dividen Irrelevance Theory* mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan, peningkatan atau penurunan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini menguatkan hasil penelitian Taranika Intan (2009), Andini Miranda (2011), dan Yusrawati (2011) yang menyatakan bahwa DPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun menolak penelitian yang dilakukan oleh Ina Herlina (2008) menunjukkan bahwa DPS mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.4.3 Pengaruh Profitabilitas (*Return On Equity* – ROE) terhadap Harga Saham (*Cummulative Abnormal Return* - CAR) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan (Tandelilin 2001:240). Menurut Sartono (2001:124) semakin tinggi ROE

menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Penelitian ini menolak hasil penelitian Indri Syafitri Gunawan (2010) yang menyatakan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Ina Herlina (2008), dan Reyna Ayu Liestyana (2008) yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Tidak signifikannya variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE disebabkan karena banyaknya cara pengukuran profitabilitas yang lain seperti laba per lembar saham yang lebih diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasinya. Selain itu, perusahaan cenderung melakukan pengumuman laba sebelum laporan keuangan yang telah diaudit dipublikasikan dengan alasan untuk menarik investor dalam dan meningkatkan nilai pasar. Ditolaknya hipotesis ketiga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai ROE yang tinggi tidak serta merta menaikkan harga saham. Artinya, nilai ROE suatu perusahaan tidak akan selalu menyebabkan naiknya harga saham dari perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan, keterbatasan dan saran

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini:

1. *Earning per share* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.
2. *Dividen per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.

3. *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Masih adanya variabel lain yang belum digunakan pada penelitian yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI, diantaranya nilai perusahaan, rasio solvabilitas, tingkat risiko, dan struktur modal.
2. Pengukuran harga saham dengan mendasarkan pada akumulasi *abnormal return* dengan periode pada tiga hari sebelum dan tiga hari sesudah tanggal publikasi yang mungkin dapat digunakan periode lebih dari tiga hari guna melihat reaksi dalam waktu yang lebih panjang.
3. Periode penelitian yang terbatas karena hanya mencakup selama 3 tahun.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi pihak manajemen perusahaan, hendaknya mempertahankan dan berusaha untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena kinerja perusahaan mempengaruhi setiap keputusan investor dalam membeli saham. Kinerja perusahaan salah satunya berhubungan dengan laba, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Selain itu manajemen perusahaan dituntut untuk menyampaikan informasi yang cukup kepada investor

mengenai perkembangan perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan harga saham perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu, mengganti proksi yang digunakan, dan menambah variabel penelitian seperti risiko perusahaan, ukuran perusahaan, dan faktor fundamental lainnya.
3. Bagi investor, agar dapat lebih memperhatikan faktor fundamental seperti rasio hutang dan pertumbuhan perusahaan dalam berinvestasi tanpa mengabaikan faktor lain dalam pasar seperti risiko, fluktuasi harga saham, dan volume perdagangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brealey, Myers, & Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Gujarati, Damodar. 2007. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan, Indri Syafitri. 2010. *Pengaruh profitabilitas dan Likuiditas Terhadap harga Saham*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.

- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Herlina, Ina. 2008. *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham perusahaan pada sektor Food and Beverage periode 2002-2005*. Skripsi. Universitas Widyatama.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowics. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Buku 1)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YPKN.
- Idris. 2006. *Aplikasi SPSS dalam Analisa Data Kuantitatif*. FE: UNP.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis : Untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Intan, Taranika. 2009. *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Irianto, Agus. 2007. *Statistik Konsep Dasar dan Aplikasinya*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Jogiyanto. 2003. *Analisis Sekuritas dan Analisis Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Liestyana, Reyna Ayu. 2008. *Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan pada industri barang konsumsi periode 2002-2006*. Skripsi. Universitas Widyatama.
- Manihuruk, Christianus. 2008. *Analisis Perbedaan Pergerakan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan*. Jurnal Manajemen, Ekonomi dan Bisnis Keuangan Volume 3. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi International Golden Institute.
- Miranda, Andini. 2011. *Pengaruh Earning Per Share, Dividend Per Share, dan Financial Leverage terhadap harga saham pada perusahaan food & beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara.
- Munthe, Togu F. 2011. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Sumatera Utara. Patriawan, Dwiatma. 2011. *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perencanaan dan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Yusrawati. 2011. *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share (DPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Padang.
- Wild, John J dkk. 2004. *Analisis Laporan keuangan*. Terj. Yanivi S. Bachtiar. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.co