

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *SIZE*
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Marzuki¹, Chairil Akhyar²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Lhokseumawe

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang merupakan gabungan antara *cross section data* dan *time series data*. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel penelitian terdiri dari 86 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan *size* berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan pada harga saham.

Kata Kunci : ROE, DER, *size*, harga saham

Abstract

The objective of this study is to examine the effect of ROE, DER, and firm size on stock prices of the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data used in this study were panel data sourced from the combination of cross section data and time series data. This research used purposive sampling method with the sample consisted of 86 manufacturing companies listed on IDX in 2017. Data were analyzed using multiple linear regression. The results showed that ROE and firm size had a positive and significant influence on stock price. However, DER did not have a significant influence on stock price.

Keywords : ROE, DER, company size, stock price

Pendahuluan

Pasar modal merupakan suatu tempat yang mempertemukan investor (pemodal) dengan emiten. Pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam bentuk efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menjual efek untuk ditawarkan kepada masyarakat. Jadi pemodal menginvestasikan modalnya kepada perusahaan yang telah menjual efeknya kepada masyarakat umum. Perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh partisipasi yang aktif baik dari perusahaan yang menjual sahamnya maupun investor serta pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal (Sari dan Sapari, 2017; Suffah dan Riduwan, 2016). Ini menunjukkan bahwa tanpa adanya partisipasi yang aktif dari perusahaan-perusahaan yang potensial untuk *go public*, tidak adanya investor yang bergairah menanamkan dananya dalam surat berharga dan kurang aktifnya lembaga-lembaga penunjang pasar modal, maka suatu pasar modal tidak akan berkembang dengan baik (BEI, 2017).

Return on Equity perusahaan manufaktur di Indonesia terbilang cukup baik. Hal ini dapat dilihat dari total aset perusahaan manufaktur yang tumbuh sebesar 25,6%. Kenaikan tersebut patut diperhitungkan karena berhasil naik dari tahun 2015 yang hanya sebesar 20,3%. Inilah yang menyebabkan manufaktur naik daun di tahun 2017. Hal ini menjadi salah satu sektor yang memiliki total aset terbaik di tahun 2017. (BEI, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang diminati oleh para investor sampai di tahun 2017. Maka dari itu, perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur di BEI. Investor selalu melihat bagaimana kondisi harga saham sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi. Menurut Jogiyanto (2008) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Harga saham harus tetap terjaga kestabilannya. Hal ini perlu dilakukan untuk menarik perhatian investor karena investor selalu mempertimbangkan hal tersebut. Maka dari itu perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham (Hudan *et al*, 2016).

Profitabilitas juga dikatakan DER menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Kasmir (2014) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar peluang para investor untuk memperoleh laba bersih dari setiap modal yang diinvestasikan sehingga akan direspon positif oleh pasar (Kesuma, 2009). Hal ini didukung oleh penelitian Sugeng (2015), Suyatna dan Nazar (2015), Anjarwati dan Budiyanto (2015), Shafira dan Retnani (2017), Riawan (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi temuan berbeda diungkapkan oleh Wilianto (2012), Novitasari dan Widyawati (2015) serta Siahaan (2017) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi harga saham. Anjarwati dan Budiyanto (2015) mengatakan bahwa *DER* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh pihak luar. Semakin tinggi *DER* maka beban perusahaan juga akan semakin bertambah, sehingga dapat mengurangi hak pemegang saham. Hal ini mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan karena investor pasti akan lebih tertarik pada saham yang tidak terlalu banyak menanggung terlalu banyak beban hutang. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Wilianto (2012), dan Ayu dan Suarjaya (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi temuan yang berbeda diungkapkan oleh Andriky (2015), Anjarwati dan Budiyanto (2015) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Ukuran perusahaan (*size*) juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Pratama dan Purwanto (2014), Sugeng (2015), Shafira dan Retnani (2017) dan Riawan (2017) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi temuan yang berbeda diungkapkan oleh Pratama dan Purwanto (2014) dan Hantono (2016) yang

mengatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diuraikan di atas, maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh ROE, DER dan size terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

Berdasarkan fenomena di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah *Return on Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Size* berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh *Return on Equity, Debt to Equity Ratio* dan *Size* terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI

Metodologi

Objek dalam penelitian ini adalah, profitabilitas, *leverage* dan *size* terhadap harga saham. Adapun penelitian ini dilakukan oleh peneliti di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memperoleh informasi yang diperlukan pada penelitian ini, maka peneliti mengambil data laporan keuangan secara tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan penelitian karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 128 perusahaan di tahun 2017.. Menurut Sugiyono (2016) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi. Misalnya karena keterbatasan dan tenaga, dan waktu, maka penulis dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu apa yang dipelajari dari sampel itu kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk

populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili). Adapun metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada tujuan penelitian. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2017.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan dan catatan atas laporan keuangan pada tahun 2017.
3. Perusahaan tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia.
4. Mempunyai data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak - 86 perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang merupakan gabungan antara *cross section data* dan *time series data*. Data panel tersebut merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diunduh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Sugiyono (2016) menyatakan variabel independen adalah sejumlah gejala dengan berbagai unsur atau faktor yang didalamnya menentukan atau mempengaruhi adanya variabel-variabel yang lain. Sedangkan variabel dependen adalah sejumlah gejala dengan berbagai unsur atau faktor di dalamnya yang ada ditentukan atau dipengaruhi oleh adanya variabel lain. Variabel dependen (variabel terikat) merupakan tipe variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah harga saham. Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan. Harga saham yang diambil pada penelitian ini adalah harga saham tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar

di BEI yang ditutup (*closed*) setiap akhir tahun (31 Desember).

Variabel independen (variabel bebas) merupakan tipe variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas atau ROE, leverage atau DER dan Size.

Profitabilitas atau ROE (X_1) merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan rasio *Return on Equity* (ROE). ROE adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang didasarkan atas ekuitas perusahaan. *Leverage* atau DER (X_2) adalah rasio yang mengukur perbandingan hutang terhadap ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk memproksikan *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Size* (X_3) adalah ukuran yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan aktivasinya.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah metode kuantitatif dan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda adalah model pengujian statistik yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel dependen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Adapun persamaan regresi dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 Size + e$$

Keterangan:

Y	=	Harga Saham
α	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \text{ dan } \beta_3$	=	Koefisien regresi
ROE	=	<i>Return on Equity</i>
DER	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
Size	=	Ukuran Perusahaan
e	=	<i>Error term</i>

Hasil dan Pembahasan

Penelitian ini memiliki populasi seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hingga penelitian ini

dilaksanakan, yaitu per 31 Desember 2017. Menurut BEI, sektor-sektor yang tergolong sebagai perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Adapun 86 dari 141 emiten sektor manufaktur menjadi sampel karena memenuhi seluruh kriteria sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*.

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui tentang deskripsi data yang digunakan dalam penelitian. Pada analisis deskriptif, akan terlihat bagaimana rata-rata, nilai maksimum, minimum, standar deviasi dan jumlah observasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Adapun hasil analisis deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Deskriptif Statistik

Variable	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
Harga Saham (Rp)	86	1.76	63900	2794.33	8200.83
ROE (%)	86	-99.05	143.96	9.55	30.58
DER (%)	86	-5.09	5.95	1.13	1.45
SIZE (Ln)	86	8.95	19.75	14.73	1.93

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 1 di atas, terlihat bahwa banyaknya observasi yang dilakukan untuk harga saham di dalam penelitian ini adalah 86 observasi. Nilai terendah harga saham dalam penelitian ini adalah sebesar Rp 1,76 dan nilai tertingginya adalah sebesar Rp 63.900. Adapun nilai rata-rata harga saham adalah sebesar Rp 2.794,33 dengan nilai standar deviasi sebesar 8.200,83. Nilai rata-rata lebih kecil dari pada nilai standar deviasi yang artinya fluktuasi variabel harga saham di dalam penelitian ini adalah fluktuasi yang besar. Observasi yang dilakukan untuk ROE di dalam penelitian ini adalah sebanyak 86 observasi dengan nilai terendah sebesar -99,05% dan nilai tertinggi adalah 143,96%. Nilai rata-rata ROE di dalam penelitian ini adalah sebesar 9,55% dengan nilai standar deviasi sebesar 30,58%. Nilai rata-rata berada di bawah nilai standar deviasi yang menunjukkan bahwa fluktuasi ROE di dalam penelitian ini merupakan fluktuasi yang besar.

Adapun observasi yang dilakukan untuk DER di dalam penelitian ini adalah sebanyak 86 observasi dengan nilai terendah sebesar -5,09% dan nilai tertinggi adalah 5,96%. Nilai rata-rata DER di dalam penelitian ini adalah sebesar 1,13% dengan nilai standar deviasi sebesar 1,45%. Nilai rata-rata berada di bawah nilai standar deviasi yang menunjukkan bahwa fluktuasi DER di dalam penelitian ini merupakan fluktuasi yang besar. Sedangkan observasi yang dilakukan untuk *Size* di dalam penelitian ini adalah sebanyak 86 observasi dengan nilai terendah sebesar 8,95 dan nilai tertinggi adalah 19,75. Nilai rata-rata *Size* di dalam penelitian ini adalah sebesar 14,73 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,93. Nilai rata-rata berada di atas nilai standar deviasi yang menunjukkan bahwa fluktuasi *Size* di dalam penelitian ini merupakan fluktuasi yang kecil.

Uji Asumsi Klasik

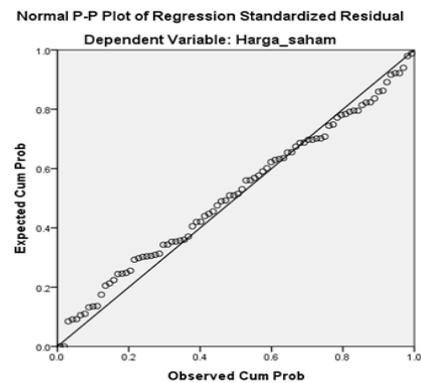
Salah satu pengujian yang harus dilewati dalam analisis regresi linear berganda adalah uji asumsi klasik. Ghazali (2011) mengatakan bahwa uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi linier berganda memenuhi kriteria BLUE (*Based Linear Unbiased Estimator*). Adapun tahapan-tahapan pengujian dalam uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji untuk melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak. Ghazali (2011) mengatakan bahwa data yang baik di dalam suatu penelitian adalah data yang terdistribusi secara normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan dalam dua cara, yaitu secara analisis grafik dan analisis statistik.

Analisis Grafik

Untuk melihat data terdistribusi normal atau tidak, maka dapat dilihat pada grafik *pp-plot*. Dasar pengambilan keputusan di dalam *pp plot* yaitu dengan melihat titik-titik yang ada di dalamnya. Apabila titik-titik tersebut berada di sekitar garis diagonal dan bergerak mengikutinya maka dapat disimpulkan data di dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Adapun hasil pengujian normalitas berdasarkan analisis grafik adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Uji Normalitas dengan PP-Plot
Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Gambar 2 di atas, titik-titik bergerak mendekat dan sejajar serta mengikuti garis diagonal pada grafik tersebut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan *PP-Plot* data di dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Analisis Statistik

Untuk mengetahui kenormalan data secara analisis statistik maka dilakukan uji non parametrik *Kormoglorov Smirnov Test* atau Uji KS. Dasar pengambilan keputusan pada Uji KS adalah dengan melihat nilai signifikansinya. Jika signifikansi Uji KS berada di atas nilai kesalahan yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Adapun hasil Uji KS pada penelitian ini terlihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Uji Normalitas dengan KS Test

		Unstandardize d Residual
N		86
NormalParameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.51043071
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.079
	Positive	.055
	Negative	-.079
Test Statistic		.079
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

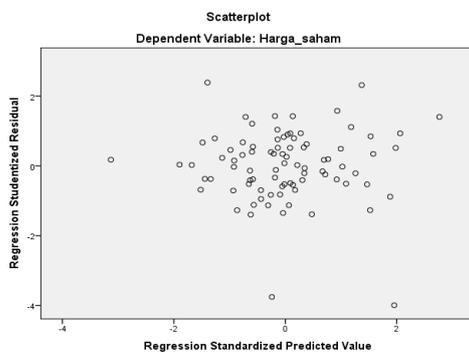
Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 2 di atas, nilai *Asymp Sig (2 tailed)* pada Uji KS di dalam penelitian ini adalah sebesar 0,200. Nilai tersebut berada di atas nilai kesalahan di dalam penelitian ini yaitu 0,05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa

berdasarkan Uji KS data di dalam penelitian ini sudah terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ghazali (2011) mengatakan bahwa model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara yang paling umum yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (*dependen*) yaitu *ZPRED* dengan residualnya *SRESID*. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas (Scatterplot)

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Gambar 3 di atas terlihat bahwa titik-titik berada di atas dan di bawah garis nol pada sumbu Y. Sementara itu, terlihat juga bahwa titik-titik menyebar secara merata dan tidak membentuk suatu pola apapun. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas. Akan tetapi, terdapat banyak perbedaan pendapat dan pandangan dalam pengambilan keputusan jika hanya melihat hasil uji heteroskedastisitas secara grafik. Maka dari itu, dapat dilakukan uji statistik non parametrik untuk melihat apakah dalam model terdapat gejala heteroskedastisitas ataupun tidak. Uji non parametrik tersebut adalah Uji Park (*Park Test*). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Park yaitu dengan melihat nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi berada di atas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Adapun hasil Uji Park dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Park

Model	t	Sig.
(Constant)	-1.990	.050
ROE	.477	.634
DER	1.572	.120
SIZE	1.605	.112

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 3 di atas, terlihat bahwa seluruh nilai signifikansi Uji Park variabel bebas yang terdiri dari ROE, DER dan *Size* memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah salah satu pengujian di dalam asumsi klasik yang berguna untuk melihat apakah variabel-variabel independen di dalam penelitian memiliki hubungan atau tidak. Ghazali (2011) mengatakan bahwa model regresi linear berganda yang baik tidak memiliki hubungan di antara variabel-variabel bebasnya. Adanya Multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* di atas 0,10 atau nilai VIF di bawah 10. Adapun hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROE	.912	1.097
DER	.960	1.041
SIZE	.937	1.067

Sumber: Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 4 di atas, terlihat bahwa seluruh nilai *tolerance* berada di atas 0,1 dan seluruh nilai VIF berada di bawah 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas di dalam penelitian ini. Artinya variabel bebas dalam penelitian ini yang terdiri dari ROE, DER dan *Size* tidak memiliki hubungan korelasi yang tinggi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah suatu uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model

linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Ghazali (2011) mengatakan bahwa model regresi linear berganda yang baik tidak boleh terdapat autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson*. Nilai *Durbin Watson* yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi di dalam suatu penelitian adalah berada di rentang bilangan -2 sampai 2. Nilai *Durbin Watson* di dalam penelitian ini adalah sebesar 1,762. Nilai tersebut berada di rentang bilangan -2 dan 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

Variabel bebas di dalam penelitian ini terdiri dari ROE, DER dan *Size* dan variabel terikat yaitu harga saham. Hasil regresi linear berganda di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Estimasi Regresi Linear Berganda

Model	Unstandar dized		t	Sig.
	Coefficients	Std. Error		
1 (Constant)	1.426	1.357	1.051	.297
ROE	.010	.006	1.779	.079
DER	.145	.118	1.235	.220
SIZE	.742	.206	3.591	.001

Sumber : Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 5 di atas, maka persamaan regresi berganda yang dapat disusun di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,426 + 0,010ROE + 0,145DER + 0,742Size$$

Terlihat pada persamaan di atas, maka penjelasan hubungan seluruh variabel bebas yaitu ROE, DER, dan *Size* terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 1,426 yang menunjukkan bahwa jika ROE, DER, dan *Size* bernilai 0 maka harga saham akan tetap konstan dengan nilai 1,426.
2. ROE memiliki hubungan positif terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar 0,010. Hal ini menunjukkan bahwa jika ROE ditambah sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,010%.
3. DER memiliki hubungan positif terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar 0,145. Hal ini menunjukkan bahwa

jika DER ditambah sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,145%.

4. *Size* memiliki hubungan positif terhadap harga saham dengan koefisien regresi sebesar 0,742. Hal ini menunjukkan bahwa jika *Size* ditambah sebesar 1% maka harga saham akan naik sebesar 0,742%.

Untuk melihat pengaruh seluruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage* dan *size* terhadap variabel dependen yaitu harga saham secara parsial maka dapat dilihat dengan melakukan uji t. Dasar pengambilan keputusan pada Uji t yaitu dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} dan melihat nilai signifikansinya. Adapun level kesalahan yang digunakan untuk pengujian hipotesis di dalam penelitian ini adalah 0,1.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Var	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	Ket
H ₁	ROE	1.779	1.6638	0.079	Diterima
H ₂	DER	1.235	1.6638	0.220	Ditolak
H ₃	<i>Size</i>	3,591	1.6638	0.001	Diterima

Sumber : Hasil Olah Data

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa nilai t_{hitung} ROE sebesar 1,779 dengan nilai signifikansi sebesar 0,079. Adapun nilai t_{tabel} dihitung dengan $df=86-5$ pada level signifikansi 10% menghasilkan angka 1,6638. Oleh karena itu, t_{hitung} (1,779) > t_{tabel} (1,6638) dan nilai signifikansi (0,079) < 0,1 maka H₂ diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Sugeng (2015), Suyatna dan Nazar (2015), Anjarwati dan Budiyo (2015), Shafira dan Retnani (2017), Riawan (2017) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Wilianto (2012), Novitasari dan Widyawati (2015) serta Siahaan (2017) yang mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang mampu mempengaruhi harga saham perusahaan. Tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut

merupakan perusahaan dengan laba tinggi. Hal ini tentunya membuat perusahaan tersebut memiliki prospek yang cerah di masa depan yang menyebabkan harga saham perusahaan tersebut naik di pasar modal.

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa nilai t_{hitung} DER sebesar 1,235 dengan nilai signifikansi sebesar 0,220. Adapun nilai t_{tabel} dihitung dengan $df=86-5$ pada level signifikansi 10% menghasilkan angka 1,6638. Oleh karena itu, $t_{hitung} (1,235) < t_{tabel} (1,6638)$ dan nilai signifikansi $(0,220) > 0,1$ maka H_3 ditolak yang artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Andriky (2015), Anjarwati dan Budiyanto (2015) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan temuan Wilianto (2012) dan Ayu dan Suarjaya (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini menunjukkan bahwa pada Perusahaan Manufaktur banyak investor yang bertipe berani mengambil risiko. Investor beranggapan bahwa risiko yang tinggi akan menghasilkan pengembalian yang tinggi juga. Selain itu, investor beranggapan bahwa tingginya kebijakan hutang bukan berarti perusahaan tersebut sedang terpuruk, tetapi perusahaan tersebut sedang ingin melakukan pengembangan usaha dengan menggunakan modal dari pihak ketiga. Maka dari itu, *leverage* bukanlah faktor yang mempengaruhi tingginya harga saham perusahaan.

Berdasarkan Tabel 6, terlihat bahwa nilai t_{hitung} *Size* sebesar 3,591 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Adapun nilai t_{tabel} dihitung dengan $df=86-5$ pada level signifikansi 10% menghasilkan angka 1,6638. Oleh karena itu, $t_{hitung} (3,591) > t_{tabel} (1,6638)$ dan nilai signifikansi $(0,001) < 0,1$ maka H_4 diterima yang artinya *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pratama dan Purwanto (2014), Sugeng (2015), Shafira dan Retnani (2017) dan Riawan

(2017) yang menemukan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan Pratama dan Purwanto (2014) dan Hantono (2016) yang mengatakab bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Temuan ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang mampu mempengaruhi kenaikan harga saham secara signifikan. Tingginya aset perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jaminan yang tinggi sehingga risiko untuk bangkrut berkurang. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham ikut naik.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data secara regresi linear berganda dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan derajat signifikan 0,1 (10%), maka dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa naiknya harga saham dipengaruhi oleh seberapa besar kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, *Size* juga memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa naiknya harga saham disebabkan oleh tingginya aset yang perusahaan miliki. Hasil pengujian hipotesis juga menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa permintaan saham yang tinggi oleh investor tidak didasarkan pada tingginya pemberian dividen perusahaan. Sementara itu, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak menilai tingkat struktur modal perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa investor tidak melihat penjualan dan pemberian dividen yang dilakukan perusahaan untuk bertransaksi di pasar modal.

Saran

Saran pada penelitian ini yaitu kepada para perusahaan untuk meningkatkan kinerja

keuangan perusahaan dan juga aset perusahaan agar harga saham perusahaan dapat meningkat. Selain itu, disarankan kepada perusahaan untuk tidak takut dalam menggunakan modal eksternal dan memberikan dividen yang tinggi kepada para investor. Hal ini dikarenakan *leverage* tidak mempengaruhi harga saham. Disarankan kepada para investor untuk melihat tingkat aset dan profitabilitas perusahaan dalam menilai harga saham perusahaan. Sementara itu, disarankan kepada investor untuk tidak takut berinvestasi pada perusahaan yang *leveraged* karena hal tersebut tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan

Daftar Referensi

- Andriky, Vicky. 2015. *Pengaruh Leverage dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Automotive And Allied Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Lampung. Skripsi. Dipublikasikan.
- Anjarwati, Dwi dan Budiyanto. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 4. No 10.
- Ayu, Dea Putri dan Suarjaya, A.A. Gede. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 6. No 2.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id. Diakses pada 16 November 2017.
- Hantono. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol 6. No 1.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers,
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 2. No 1.
- Novitasari, Bunga dan Dini Widyawati. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol 4. No 2.
- Pratama, Bhagas Adhitya Ardia dan Purwanto, Agus. 2014. Pengaruh Economic Value Added (EVA), Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 3. Nomor 3.
- Riawan. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memediasi Return On Asset dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol 17. No 02.
- Sari, Oktavia Kartika dan Sapari. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 6. No 8.
- Shafira, Annisa Prily Bertha dan Retnani, Endang Dwi. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 6. Nomor 4
- Siahaan, Dhani Beslyder. 2017. Pengaruh PBV, DER dan ROE terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *eJournal Administrasi Bisnis*. Vol 5. No 3.
- Suffah, Roviqotus dan Riduwan, Akhmad. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 5. Nomor 2.
- Sugeng. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham yang Dimoderasi Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Cendikia Akuntansi*. Vol 3. No 3.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&B*, Bandung:Alfabeta
- Suyatna, Oggi Bagus dan Nazar, Mohamad Rafky. 2015. Pengaruh Return On Equity, Pertumbuhan Penjualan, Dividen, dan Inflasi terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Proceeding of Management*. Vol 2. No 2.

Wilianto, Arief. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Keuangan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1. No 2.