

PENGARUH *EARNING PER SHARE*, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 PERIODE 2018-2021

Silvi Ayu Saputri^{1*}, Firda Zulfa Fahrani²

^{1,2}UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

*silviayusaputri22@gmail.com



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License

Abstrak: Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah fundamental perusahaan. Analisis fundamental perusahaan ini dapat menggunakan informasi dari laporan keuangan. Salah satu teknik analisis laporan keuangan adalah [menggunakan rasio keuangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *earning per share*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan pada setiap periode. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id berupa data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2018-2021. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dalam menguji data dalam penelitian yang akan dilakukan dengan menggunakan program Eviews 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa 1) *Earning per share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, 2) Profitabilitas parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, 3) Kebijakan dividen parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, 4) Secara simultan, *earning per share*, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 periode 2018-2021.

Kata Kunci: EPS; harga saham; kebijakan dividen; profitabilitas

Abstract: One of the factors which influence the movement of stock prices is the company's fundamentals. This company's fundamental analysis can use information from financial reports. One of the financial statement analysis techniques is to use financial ratios. The purposes of this study are to determine the effect of *earnings per share*, profitability, and dividend policy on stock prices in LQ45 index companies for the 2018-2021 period. This study uses a quantitative approach to the type of associative research. The sampling technique in this study used a *purposive sampling* method and obtained a sample of 11 companies in each period. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website, namely www.idx.co.id,

which is in the form of data on company financial reports listed on the LQ45 Index for the 2018-2021 period. The data analysis method in this study used panel data regression analysis in testing the data in the research to be carried out using the Eviews 10 software program. The results of this study indicate that 1) Partial earnings per share has a positive and significant effect on stock prices, 2) Partial profitability has a positive and significant effect on stock prices, 3) Partial dividend policy has no significant effect on stock prices, 4) Simultaneously, earnings per share, profitability, and dividend policy have a significant effect on stock prices in LQ45 Index companies for the 2018-2021 period.

Keywords: earning per share; stock price; dividend policy; profitability

PENDAHULUAN

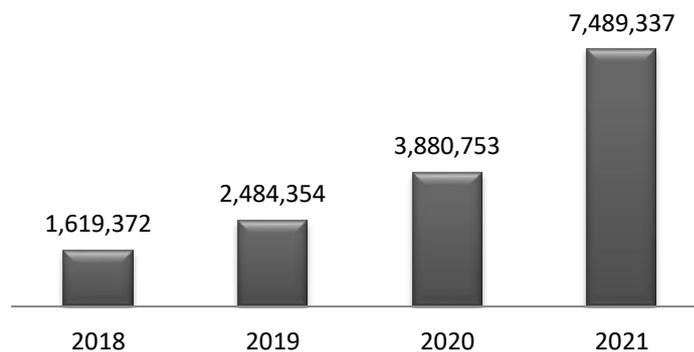
Perkembangan digitalisasi dengan kemajuan teknologi memberikan kemudahan masyarakat termasuk generasi milenial dalam memperoleh pengetahuan mengenai pengelolaan keuangan. Salah satunya, yakni dengan melakukan suatu investasi. Investasi adalah bentuk komitmen untuk menanam sejumlah dana pada saat ini dengan mengharap keuntungan di masa mendatang (Tendellin, 2010). Banyak cara yang dapat dilakukan masyarakat dalam melakukan investasi salah satunya dengan melakukan investasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmaji & Fakhtuddin, 2012). Syarat utama yang diinginkan para investor agar bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal yaitu perasaan aman terhadap investasinya. Menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, pasar modal merupakan suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Perkembangan investor di pasar modal Indonesia saat ini meningkat dengan cukup signifikan dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya. Perkembangan ini juga didukung dengan banyaknya perusahaan yang sudah *go public*, dengan tujuan mendapatkan sumber dana dengan mudah dan murah dengan cara menjual instrument keuangan salah satunya berupa saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Tujuan investor menanamkan dananya pada sekuritas dari pasar modal untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang optimal maupun memperoleh *return* pada risiko yang minimal. *Return* yang diperoleh atas kepemilikan sekuritas khususnya saham, ada

dalam dua bentuk yaitu *dividen* dan *capital gain* (selisih harga jual saham diatas harga belinya).

Berdasarkan data Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) per 31 Desember 2021 menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai sekitar 7.489.337 juta *single investor identification* (SID) dimana mengalami kenaikan yang drastis sebesar 92,99% dari realisasi tahun 2020 yang hanya sebanyak 3.880.753 juta *single investor identification* (SID) yang juga mengalami kenaikan sebesar 56,21% dari tahun 2019 dengan jumlah 2.484.354 juta *single investor identification* (SID) dan mengalami kenaikan sebesar 53% dari tahun 2018 dengan jumlah *single investor identification* (SID) sebanyak 1.619.372 juta. Berikut grafik data perkembangan jumlah investor di pasar modal di Indonesia pada tahun 2018-2021.



Gambar 1: Perkembangan Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia Periode 2018-2021 Sumber: *www.idx.co.id* (data diolah penulis tahun 2023)

Harga saham sebagai salah satu indikator dalam pengukuran keberhasilan manajemen suatu perusahaan, dimana kekuatan pasar di bursa saham ditunjukkan pada transaksi jual beli saham perusahaan di pasar modal. Harga saham adalah harga per lembar saham perusahaan yang dikeluarkan di bursa, dimana harga saham merupakan faktor yang cukup penting yang harus ditentukan terlebih dahulu oleh investor yang ingin menanamkan modalnya kepada emiten, karena harga lembar saham merupakan paparan kinerja emiten tersebut (Junaedi, Winata, & Mutmainnah, 2021). Semakin tinggi harga saham akan berdampak terhadap kemakmuran para pemegang saham, sekaligus dapat membuat citra perusahaan semakin baik dimata masyarakat, baik investor maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham diantaranya faktor eksternal dan internal perusahaan. Faktor eksternal biasanya merupakan suatu resiko yang tidak dapat dikendalikan oleh pihak manajemen, misalnya adalah kebijakan makro suatu Negara. Sedangkan faktor internal adalah faktor fundamental yang dapat dikendalikan oleh manajemen seperti kinerja perusahaan (Fauza & Mustanda, 2016).

Kinerja Perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara secara umum yang sering dilakukan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan yang bermanfaat karena dapat memberikan informasi keuangan. Rasio Keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar (Hanafi, 2004). Apabila rasio keuangan dalam kinerja keuangan perusahaan mengalami pertumbuhan dengan menjaga keseimbangan antara pemeliharaan likuiditas yang cukup dengan pencapaian rentabilitas yang wajar, serta pemenuhan modal yang memadai, maka hal yang sama akan terjadi pada pergerakan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian ini menggunakan faktor internal perusahaan yang digunakan berupa rasio nilai pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

Rasio yang memberikan pemahaman bagi manajemen perusahaan terhadap kondisi yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang merupakan pengertian dari rasio nilai pasar. *Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu komponen penting rasio nilai pasar yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Darmaji & Fakhtuddin, 2012). Dalam penelitian Fathihani mengungkapkan bahwa tingginya nilai *Earning Per Share* dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada suatu saham, karena jumlah laba yang dibagikan kepada investor akan semakin besar (Fathihani, 2021).

Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhea Aulia Damayanti (2020), Indra Sukmawan (2021), Soffia Pudji Estiasih, dkk (2020), Laynita Sari, dkk (2022), dan Yuni Mayanti (2022) yang menunjukkan hasil penelitian *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Tetapi pernyataan tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sigit

Sanjaya dan Susi Yulianty (2018) yang menunjukkan hasil penelitian *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri merupakan pengertian dari profitabilitas. *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio yang ada di rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Mayanti, 2022). Dalam penelitian Sigit Sanjaya semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam dalam mengelola ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan return bagi pemegang saham, maka akan semakin tinggi pula minat investor untuk memperoleh saham tersebut (Sanjaya & Yulianty, 2018).

Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Laynita Sari, dkk (2022), dan Yuni Mayanti (2022), I Gede Oka Wijaya (2017), dan Irna Dwiyawati Mendrofa (2022) yang menunjukkan hasil penelitian *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Tetapi pernyataan tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandra Tirtono, dkk (2022) dan Fathihani (2021) yang menunjukkan hasil penelitian *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

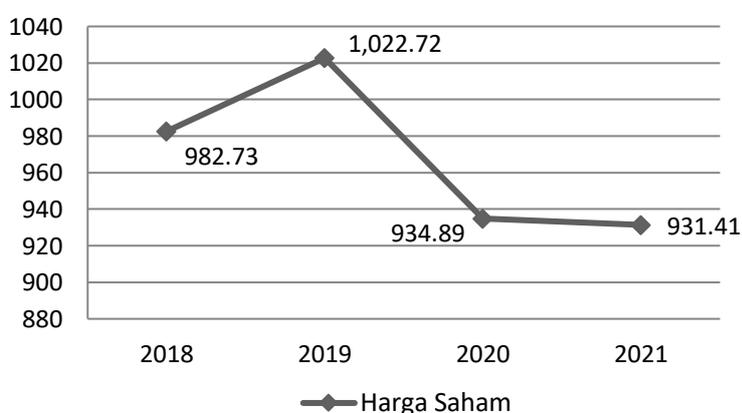
Keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada para pemegang saham (investor) merupakan pengertian dari kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan jumlah dividen suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemilik saham (Damayanti, 2020). Dalam penelitian Dhea mengungkapkan bahwa jika DPR perusahaan tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki dana yang tinggi untuk membagikan dividen. Tingginya tingkat DPR akan menambah minat investor untuk berinvestasi, karena sebagian investor akan memilih perusahaan yang membagikan banyak dividen.

Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Sukmawan (2021), Soffia Pudji Estiasih, dkk (2020), dan Tjandra Tirtono, dkk (2022) yang menunjukkan hasil penelitian *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Tetapi pernyataan tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede Oka Wijaya (2017) dan Irna Dwiyawati Mendrofa (2022)

yang menunjukkan hasil penelitian *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian-penelitian yang disebutkan sebelumnya merupakan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti lain dengan perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap harga saham dan menjadi indikator permasalahan dalam penelitian yang dilakukan saat ini. Sehingga, dalam penelitian saat ini peneliti akan menggunakan teori umum berupa *signaling theory*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa seluruh laporan dari emiten sehubungan dengan laporan perusahaan dapat mempengaruhi naik dan turunnya harga saham tersebut. Dengan menggunakan teori tersebut diharapkan penelitian ini dapat mencapai tujuan berupa terdapatnya analisis berupa pengaruh *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen dengan harga saham.

Di Indonesia terdapat indeks saham yang banyak dijadikan acuan investor sebelum menanamkan modalnya yang dikenal dengan Indeks LQ45 (*Liquidity 45*). Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Alasan menggunakan indeks LQ45 karena saham-saham emiten yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45 merupakan saham yang aktif, memiliki likuiditas tinggi dan unggulan (frekuensi, volume, dan nilai kapitalisnya tinggi) dan masuk dalam kategori *blue chip* yang diminati oleh investor dalam melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Berikut grafik perkembangan indeks harga saham LQ45 tahun 2018-2021.



Gambar 2: Perkembangan Indeks Harga Saham LQ45 Tahun 2018-2021

Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis tahun 2023)

Grafik tersebut merupakan grafik perkembangan indeks harga saham LQ45 yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2021 dengan harga

penutupan indeks LQ45 sebesar 931,41 mengalami penurunan dari level harga 934,89 pada tahun 2020 yang juga mengalami penurunan drastis dari level 1.022,72 pada tahun 2019. Hal ini tidak lepas dari efek pandemi *Covid 19* pada tahun 2020 sehingga mayoritas emiten LQ45 mengalami penurunan pendapatan maupun laba bersih.

Dalam penelitian ini yang akan dikaji terdapat beberapa ketidaksamaan dengan penelitian sebelumnya agar memiliki manfaat bagi bidang keilmuan yaitu objek penelitian menggunakan perusahaan indeks LQ45. Data yang digunakan pada penelitian ini memakai jangka tahun 2018 sampai 2021, karena pada tahun tersebut perkembangan indeks harga saham LQ45 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti berminat melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2018-2021”.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence yang dikutip Hamdan menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) (Firmansyah, Aswanto, Kartini, & Syaiful, 2022). Informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai pengumuman yang mengandung nilai positif atau nilai negatif, akan membuat pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang diterima oleh investor ini akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Adriani & Nurjihan, 2020).

Dividend Irrelevand Theory

Teori ini dicetuskan oleh Miller dan Modigliani, pada teori ini kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan serta risiko bisnislah yang akan menentukan nilai perusahaan (Sudana, 2015). Menurut Miller dan Modigliani dalam Priya & Mohanasundari dampak kebijakan dividen terhadap harga saham pada kasus pasar modal yang sempurna menghasilkan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, argumen yang

mendasari mereka adalah bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh arus kas perusahaan di masa kini dan masa depan (Priya & Mohanasundari, 2016).

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *asosiatif* (hubungan). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 yang berjumlah 45 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan pada penelitian ini termasuk dalam teknik *non probability sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang diperoleh situs web *Indonesia Stock Exchange* dengan alamat *www.idx.co.id* untuk mengumpulkan data daftar perusahaan pada indeks LQ45 periode 2018-2021, *Annual Report* berupa laporan keuangan tahunan perusahaan untuk mengumpulkan data nilai *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Bagian metode minimal berisi jenis metode atau jenis pendekatan yang digunakan, subyek penelitian, teknik pengumpulan data, dan prosedur analisis data. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dalam menguji data dalam penelitian yang akan dilakukan dengan menggunakan program *software Eviews 10*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa jumlah observasi sebanyak 44 data, yang menunjukkan nilai mean yang diperoleh pada variabel Harga Saham (Y) sebesar 8,562329, nilai standar deviasi sebesar 1,022783, nilai minimum diperoleh 6,639876, dan maksimum diperoleh sebesar 10,72327. Nilai mean yang diperoleh pada variabel *Earning Per Share* (X1) sebesar 5,592672, nilai standar deviasi sebesar 1,299506, nilai minimum diperoleh 2,087760, dan maksimum diperoleh sebesar 8,033519. Nilai mean yang diperoleh pada variabel Profitabilitas (X2) sebesar 0,274014, nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,356433, nilai minimum diperoleh 0,010690, dan nilai maksimum diperoleh 1,450882. Nilai mean yang diperoleh pada variabel Kebijakan Dividen (X3) sebesar -0,873228, nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,844924, nilai minimum diperoleh sebesar -2,907023, dan nilai maksimum diperoleh 0,484802.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	8.562329	5.592672	0.274014	-0.873228
Median	8.700243	5.860463	0.152583	-0.744989
Maximum	10.72327	8.033519	1.450882	0.484802
Minimum	6.639876	2.087760	0.010690	-2.907023
Std. Dev.	1.022783	1.299506	0.356433	0.844924
Skewness	0.141422	-0.258548	2.589547	-0.596757
Kurtosis	2.449959	2.815385	8.315544	3.037760
Jarque-Bera	0.701334	0.552697	100.9764	2.614151
Probability	0.704218	0.758549	0.000000	0.270610
Sum	376.7425	246.0776	12.05661	-38.42204
Sum Sq. Dev.	44.98169	72.61482	5.462903	30.69756
Observations	44	44	44	44

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

Uji Analisis Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Berdasarkan tabel 2 telah didapatkan nilai probabilitas *Cross section F* sebesar 0.0010, dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.0010 < 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan hasilnya H1 diterima. Dari simpulan tersebut, mengindikasikan bahwa FEM (*Fixed Effect Model*) adalah model regresi yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.217362	(10,30)	0.0010
Cross-section Chi-square	38.626598	10	0.0000

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

b. Uji Hausman

Berdasarkan tabel 3 telah didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.0615, dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.0615 > 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan hasilnya H1 ditolak. Dari simpulan tersebut, mengindikasikan bahwa REM

(*Random Effect Model*) adalah model regresi yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.350773	3	0.0615

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

c. Uji LM

Berdasarkan tabel 4 telah didapatkan nilai *breusch pagan both* 0.0090, dimana hasil tersebut lebih kecil dari 0.05 ($0.0090 < 0,05$). Dari simpulan tersebut, mengindikasikan bahwa REM (*Random Effect Model*) adalah model regresi yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	6.816738 (0.0090)	0.222315 (0.6373)	7.039053 (0.0080)

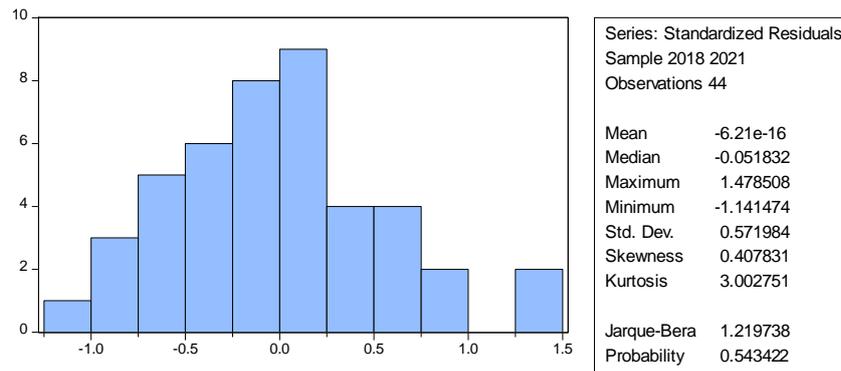
Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas berdasarkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) dapat dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Dari hasil pengolahan data tersebut diperoleh nilai probabilitasnya adalah 0,543422 hal ini berarti bahwa $0,543422 > 0,05$ maka galat dari model tersebut berdistribusi normal.

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

b. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa 0.417360, -0.276354, -0.237210 kurang dari 0.85. maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.237210	-0.276354
X2	-0.237210	1.000000	0.417360
X3	-0.276354	0.417360	1.000000

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

c. Uji Heteroskedastisitas

Pada tabel 7 dapat diketahui nilai dari seluruh *probability chi-square* dari *Obs*R-squared* dari variabel bebas yaitu 0,1407 yang mana lebih besar dari taraf signifikan 5% atau 0,05 sehingga dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada uji ini tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.891204	Prob. F(3,40)	0.1466
Obs*R-squared	5.465715	Prob. Chi-Square(3)	0.1407
Scaled explained SS	5.596083	Prob. Chi-Square(3)	0.1330

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

d. Uji Autokolerasi

Pada tabel 8 dapat diketahui nilai DW (Durbin Watson) 1.040287 yang mana berada -2 dan +2 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.528366	Mean dependent var	4.529797
Adjusted R-squared	0.492993	S.D. dependent var	0.639355
S.E. of regression	0.455249	Sum squared resid	8.290056
F-statistic	14.93715	Durbin-Watson stat	1.040287
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

Pemilihan model akan dilakukan peneliti berdasarkan dari uji Chow, uji Hausman, dan uji *Langrange Multiplier*. Model *Random Effect Model* (REM) yang akan digunakan untuk analisis pada penelitian ini. Berikut persamaan regresi data panel *random effect model* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

$$Y = 4.877827 + 0.62165 * X1 + 1.162917 * X2 + 0.126926 * X3 + e$$

Dimana hasil dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 4.877827 menyatakan bahwa apabila variabel *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen dalam keadaan konstan/tetap maka variabel Harga Saham akan mengalami peningkatan sebesar 4.877827.
2. Koefisien *Earning Per Share* (X1) sebesar 0.62165 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit *Earning Per Share* maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0.62165.
3. Koefisien Profitabilitas (X2) sebesar 1.162917 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit Profitabilitas maka akan meningkatkan harga saham sebesar 1.162917.
4. Koefisien Kebijakan Dividen (X3) sebesar 0.126926 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan unit Kebijakan Dividen maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0.126926.

e. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Melihat tabel hasil Uji *Adjust R Square* (R²), peneliti telah mendapatkan bahwa nilai probabilitas pada *Adjust R Square* sebesar 0.492993. Angka tersebut

menunjukkan bahwa variabel dependen yang digunakan dapat dijelaskan dengan variabel *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen sebesar 49,29%. Dengan demikian, secara sistematis besarnya pengaruh atau kontribusi terhadap harga saham pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 49,29% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.528366	Mean dependent var	4.529797
Adjusted R-squared	0.492993	S.D. dependent var	0.639355
S.E. of regression	0.455249	Sum squared resid	8.290056
F-statistic	14.93715	Durbin-Watson stat	1.040287
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

f. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel uji F diatas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa nilai F-statistic sebesar 14.93715 dan nilai probabilitas pada F-statistic sebesar 0.000001. Dimana hasil F-statistic kurang dari 0.05 ($0.000001 < 0.05$). Sehingga disimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel *Earning Per Share*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).

Tabel 10
Hasil Uji F

R-squared	0.528366	Mean dependent var	4.529797
Adjusted R-squared	0.492993	S.D. dependent var	0.639355
S.E. of regression	0.455249	Sum squared resid	8.290056
F-statistic	14.93715	Durbin-Watson stat	1.040287
Prob(F-statistic)	0.000001		

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

g. Uji Parsial (Uji t)

Dari hasil uji t diatas, maka didapatkan beberapa hasil, nilai *t-statistic Earning Per Share* dan Profitabilitas sebesar 6.518571 dan 3.288732 yang menunjukkan positif juga didapati bahwa nilai probabilitas variabel X1 dan X2 sebesar 0.0000 dan 0.0021. Dimana nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan secara parsial variabel *Earning Per Share* dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y). Sedangkan nilai *t-statistic* Kebijakan Dividen 1.211329 yang menunjukkan positif dan juga didapati bahwa nilai probabilitas variabel X3 sebesar 0.2329. Dimana nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 ($0.2329 > 0.05$).

Sehingga disimpulkan secara parsial variabel Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham (Y).

Tabel 11
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.877827	0.545305	8.945135	0.0000
X1	0.621650	0.095366	6.518571	0.0000
X2	1.162917	0.353607	3.288732	0.0021
X3	0.126926	0.104783	1.211329	0.2329

Sumber: Data yang diolah penulis dengan *E Views 10*

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Earning per share* dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham bagi pemiliknya. Pendapatan perusahaan yang diterima oleh pemilik saham akan menimbulkan dampak positif terhadap harga saham perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan mengalami peningkatan.

Hal ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Kasmir menyatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai profit bagi investor (Kasmir, 2019). Menunjukkan calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang tinggi, sehingga menunjukkan terdapat indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* yang tinggi tentu meningkatkan minat calon pemegang saham untuk menanamkan modal atau membeli saham pada perusahaan.

Dalam *Signalling Theory* menyatakan bahwa *earning per share* yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan itu bisa menyampaikan informasi kepada investor guna membaca prospek perusahaan itu di masa depan. Jika nilai *Earning Per Share* yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan itu tinggi maka akan menyampaikan berita baik atau sinyal yang positif bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhea Aulia, yang menyatakan bahwa investor dapat menganalisis *earning per share* suatu perusahaan sebelum melakukan investasi, *earning per share* dapat meningkatkan

minat investor pada perusahaan, karena jika *earning per share* baik maka pendapatan yang akan didapatkan baik pula (Damayanti, 2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. *Return on Equity* (ROE) rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham pada suatu perusahaan. Pengaruh positif pada *return on equity* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi baik, hal ini disebabkan karena efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki, maka menghasilkan laba yang optimal.

Hal ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Hery, yang menggambarkan jika *return on equity* perusahaan yang tinggi memiliki tingkat saham yang besar dan memberikan hasil laba atas saham tertentu dari rasio keuangan yang ada. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Hery, 2015).

Dalam *Signalling Theory* menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam melakukan investasi dananya ke dalam perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus. Jika kinerja perusahaan bagus dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal sehingga harga saham ikut meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sigit Sanjaya, yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Pada penelitian Sigit Sanjaya menjelaskan *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif (Sanjaya & Yulianty, 2018). Hal tersebut dapat dilihat dalam penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) mengalami fluktuasi setiap tahunnya, yang menunjukkan peningkatan pada tahun yang sama di ikuti dengan adanya penurunan *Return On Equity* (ROE).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. *Dividend Payout Ratio* menggambarkan kinerja perusahaan guna melunasi seluruh kewajibannya, utang nan meningkat merupakan prioritas bagi perusahaan dan dapat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya profit yang diterima oleh para pemegang saham dari pembayaran deviden tersebut.

Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono, yang menggambarkan apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, 2014).

Penelitian ini tidak sesuai dengan *Signalling Theory* dimana yang menyatakan jika terdapat kenaikan pada kebijakan dividen maka akan memberikan kabar yang positif bagi para investor untuk melakukan investasi dengan harapan akan memberikan imbal hasil yang baik bagi mereka. Namun penelitian ini sesuai dengan *dividend irrelevand theory* dimana Miller dan Modigliani menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak akan berpengaruh pada harga saham karena harga saham akan terpengaruh dari pendapatan dan risiko bisnis yang dikelola oleh perusahaan (Sudana, 2015). Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham tidak terlalu peduli dengan kebijakan dividen yang berlaku, karena mereka akan lebih mudah mendapatkan keuntungan tunai ketika mereka menjual saham yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gede (Wijaya & Suarjaya, 2017), yang menyatakan bahwa besar kecilnya pembagian *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Adanya asumsi-asumsi yang digunakan dalam teori ini dapat dikatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham atau nilai perusahaan.

Pengaruh *Earning Per Share*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *Earning Per Share*, Profitabilitas (*Return on Equity*), dan Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Komponen yang berhubungan dengan kondisi perusahaan adalah kinerja perusahaan yang terdiri dari *earning per share*, profitabilitas (*return on equity*), dan kebijakan dividen (*dividen payout ratio*). Rasio tersebut adalah rasio yang mengukur tingkat perusahaan dalam menghasilkan profit. Semakin baik rasio tersebut membuat minat investor semakin tinggi, sehingga dapat membuat nilai harga saham di pasar modal mengalami kenaikan. Artinya harga saham terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Hal ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Jogiyanto, harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal, harga saham dihitung dari harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun transaksi (Hartono, 2012).

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjandra, yang menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share*, Profitabilitas (*Return on Equity*), dan Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya bahwa rasio-rasio secara bersama-sama dapat mempengaruhi Harga Saham (Tirtono, Indarti, & Nurdhiana, 2022).

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh *earning per share*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode tahun 2018-2021, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Hal ini disebabkan karena rasio *earning per share* yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Nilai rasio yang tinggi menandakan profitabilitas yang diperoleh perusahaan besar yang dapat mendorong pertumbuhan. Investor juga akan diuntungkan dalam menikmati laba per saham yang lebih besar karena prospek laba yang cukup besar.

2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Hal ini disebabkan karena meningkatnya profitabilitas menunjukkan prospek dari perusahaan yang bagus sehingga dapat menarik calon investor untuk berinvestasi. Respon positif dari investor sehingga menginvestasikan modalnya di perusahaan akan menaikkan harga saham
3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Hal ini disebabkan karena harga saham akan terpengaruh dari pendapatan dan risiko bisnis yang dikelola oleh perusahaan dan kebijakan dividen hanyalah salah satu bentuk pendanaan perusahaan dan tidak menunjukkan kekayaan dari pemegang saham.
4. *Earning per share*, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan indeks LQ45 periode 2018-2021. Hal ini disebabkan karena *earning per share*, profitabilitas, dan kebijakan dividen akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham sehingga dapat menaikkan harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, A., & Nurjihan, L. (2020). Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah? *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance, II*, 47-59.
- Damayanti, D. A. (2020). *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2019*. Semarang: UIN Walisongo.
- Darmaji, T., & Fakhtuddin, H. M. (2012). *Pasar Modal Indonesia: Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fathihani. (2021). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45-BEI Tahun 2016-2018). *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Kewirausahaan*, 1(1), 56-65.
- Fauza, M. S., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Unud*, V(12), 8015-8045.
- Firmansyah, H., Aswanto, Kartini, E., & Syaiful, M. (2022). *Pengantar Ilmu Perekonomian Investasi dan Keuangan*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan. Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE.

- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Grasindo.
- Junaedi, A. A., Winata, R. H., & Mutmainnah. (2021). Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Harga Saham Pada PT. Unilever Indonesia Tbk Periode 2016-2020 (Sebelum dan Dimasa Pandemi Covid-19). *Jurnal E-Bis*, V(2).
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mayanti, Y. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. *Jurnal Accounting Information System (AIMS)*, V(1), 26-39.
- Priya, V. P., & Mohanasundari. (2016). Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories And Empirical Evidence. *Journal of Management Sciences and Technology*, III(3), 59-69.
- Sanjaya, S., & Yulianty, S. (2018). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. *UNES Journal of Social and Economics Research*, III(1), 1-13.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Tendelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit kanisius.
- Tirtono, T., Indarti, I., & Nurdhiana. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Sebelum Pandemi (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna*, IV(1), 284-301.
- Wijaya, I. G., & Suarjaya, A. A. (2017). Pengaruh EVA, ROE dan DPR terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen Unud*, VI(9), 5175-5204.