

PENGARUH EPS, ROE, DER TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN DPR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Ardika Yuantoro¹, Sari Andayani²

Jurusan Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur¹⁻²

email: ardikayuantoro@gmail.com¹

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio EPS, ROE dan DER terhadap harga saham dengan dividend payout ratio sebagai variabel moderasi pada perusahaan consumer goods periode 2015-2019. Saham merupakan investasi yang menarik karena memiliki resiko tinggi yang tinggi. Hal ini ditunjukkan dengan IHSG dalam 5 tahun terakhir yang naik 37%, sedangkan dalam jangka pendek pergerakannya berfluktuasi karena sensitif terhadap isu-isu yang terjadi. Sektor consumer goods dipilih karena merupakan perusahaan yang bersifat defensif dan memiliki kinerja yang baik meskipun terjadi krisis seperti tahun 2008. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor consumer goods di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Data sekunder dan purposive sampling digunakan dalam pengambilan data dan teknik samplingnya dengan analisis linier berganda. Menggunakan SPSS 24. Hasil dari penelitian adalah EPS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham, DPR memoderasi EPS terhadap Harga Saham, DPR tidak memoderasi Return on Equity terhadap Harga Saham, dan DPR memoderasi Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: Harga Saham, Consumer goods, Investasi

Abstract

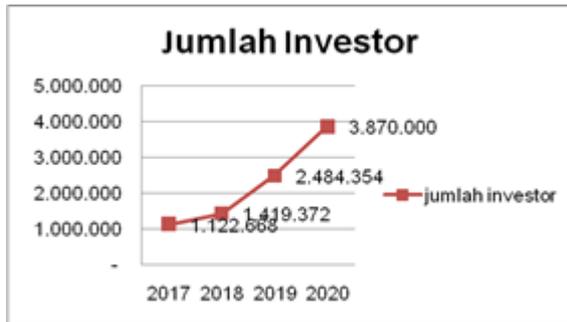
This study aims to determine the effect of EPS, ROE and DER ratio on stock prices with the dividend payout ratio as a moderating variable in consumer goods companies in the 2015-2019 period. Stocks are an attractive investment because they have a high risk high return. This is indicated by the IHSG in the last 5 years, up 37%, while in the short term the movement is fluctuating due to its sensitivity to issues that occur. Consumer goods sector were chosen because they were companies that were defensive and had good performance despite the crisis like in 2008. The population were Consumer Goods sector companies at Indonesia Stock Exchange period 2015-2019. The type of this research is quantitative method. Secondary data and purposive sampling were used to take data and sampling technique. Multi linear regression model used to analyse data by SPSS 24. Result of this research are EPS and ROE have positive and significant influence to stock price, DER has negative and not significant influence to stock price, EPS moderated by DPR, ROE not moderated by DPR, and DER moderated by DPR to stock price.

Keywords: Stock price, Consumer goods, Investment

1. PENDAHULUAN

Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa pertumbuhan jumlah investor yang berinvestasi pada pasar modal meningkat pesat selama pandemic Covid-19. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pertumbuhan tahun ini yang paling tinggi dalam tiga tahun terakhir.

Dengan peningkatan sebesar 56 persen per 29 Desember 2020 yaitu dari 2,48 juta investor jumlah investor menjadi 3,87 juta. (OJK, 2020).



Gambar 1 Jumlah Investor

Pasar modal merupakan suatu tempat dimana terjadinya transaksi penawaran dan permintaan dengan barang yang menjadi objeknya yaitu instrumen jangka panjang atau lebih dari 1 tahun seperti saham, obligasi, derivatif dan instrumen lainnya. Pasar modal digunakan oleh individu maupun badan usaha yang memiliki dana yang berlebih guna berinvestasi kepada surat berharga harapan mendapat imbal hasil atas investasinya. (IDX, 26 Februari 2021). Salah satu instrumen berisiko tinggi yang menarik sebagai investasi yaitu instrumen saham. Hal ini digambarkan melalui performa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di bawah ini:



Gambar 2 Pertumbuhan IHSG

Pada gambar 2 IHSG mengalami pertumbuhan 5 tahun terakhir. Dari periode 2015 hingga 2019, IHSG bertumbuh 37% sehingga rata-rata pertumbuhannya yaitu 7,5%. Hal ini menjadikan saham sebagai instrumen investasi yang menarik namun memiliki risiko tinggi. Saham merupakan investasi berisiko tinggi sebab merespon cepat atas suatu sentimen berita yang terjadi di dalam dan luar negeri, seperti perubahan politik, ekonomi, dan moneter.

Oleh sebab itu, dalam berinvestasi investor perlu mempertimbangkan aspek kinerja perusahaan yang diinvestasikan. Sektor consumer goods merupakan sektor industri yang berisi perusahaan yang menjalankan bisnis di bidang pemenuhan kebutuhan sehari-hari misalnya makanan dan minuman, rokok,

farmasi, kosmetik dan rumah tangga. Sehingga sektor ini biasa disebut sektor defensive, karena perusahaan-perusahaan ini masih bisa mencetak keuntungan di tengah krisis.

Menurut pengamat pasar modal (Jimmy, 2012) dalam kondisi global yang volatile dan belajar dari krisis keuangan di 2008, sektor consumer goods masih stabil bahkan memperoleh peningkatan laba. Menurut Subhan dan Suryansyah (2019) dalam pengambilan keputusan investasi pada saham, maka perlu mengetahui dan mempelajari investasi dengan analisis. Analisis bertujuan agar investor mendapat gambaran atas suatu kinerja perusahaan, karena risiko menjadi besar ketika investor tidak mengetahui apa yang diinvestasikan. Dalam analisis ini terdapat dua cara, yaitu teknikal dan fundamental analisis.

(Darmaji dan Fakhruddin, 2012: 149) mendefinisikan *technical analyse* adalah suatu metode untuk menilai saham melalui data statistik aktivitas perdagangan saham. Kemudian, *fundamental analyse* adalah suatu metode penilaian suatu saham yang didasarkan pada indikator yang berhubungan dengan kondisi makro dan mikro ekonomi kondisi industri perusahaan hingga berbagai indikator rasio keuangan dan manajemen seperti laba, tingkat efisien, dan hutang perusahaan. Dalam penelitian ini indikator rasio yang digunakan yaitu Earnings Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout ratio* (DPR).

EPS, ROE, dan DPR digunakan karena dalam berinvestasi investor menginginkan imbal hasil atas investasinya berupa capital gain dan dividen. Kemudian *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan karena untuk mengetahui hutang yang dimiliki atas ekuitas perusahaan untuk meminimalisir risiko.

2. TELAHAH LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Spence (1973) menjelaskan bahwa sinyal sebagai cara pemberi informasi dalam menyampaikan suatu masalah kepada penerima informasi dalam hal ini investor untuk tetap berinvestasi kepada perusahaannya meski

dalam ketidakpastian. Spence menjelaskan bahwa manajemen sebagai pemberi informasi harus memberi tahu kepada investor mengenai kinerjanya sehingga investor perlu menyesuaikan keputusannya akan sinyal tersebut.

Laporan tahunan merupakan laporan yang berisi mengenai laporan keuangan dan non keuangan perusahaan, informasi akuntansi, hingga prospek perusahaan. Laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan inilah yang dimanfaatkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Karena investor mengharapkan keuntungan atas investasinya di masa depan, maka investor dapat menentukan perusahaan mana yang diinvestasikannya yang memiliki prospek bagus di masa depan (Jama'an, 2008: 5).

Kemudian investor menentukan apakah sinyal tersebut merupakan *good news* atau *bad news* yang mana dapat memengaruhi harga saham atau nilai perusahaan.

Harga Saham

(Musdalifah Azis, 2015: 80) menjelaskan bahwa harga saham terjadi pada pasar riil yang tercatat ketika pasar sedang berlangsung maupun tutup, sehingga harga saham mudah dilihat ketika penutupan. Ketika pasar sedang berlangsung harga saham akan naik turun secara cepat, bahkan setiap detik berubah-ubah karena harga saham di dasari atas permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli (Darmadji dan Fakhruddin, 2012: 102). Fahmi (2012: 87) mengungkapkan bahwa kondisi mikro dan makro perusahaan memengaruhi perubahan harga saham.

Berbagai macam kebijakan perusahaan memengaruhi sudut pandang dan psikologi pasar dalam transaksi jual beli saham. Harga saham bisa tertekan maupun tidak tergantung kebijakan perusahaan misalnya adanya ekspansi, pergantian direksi secara tiba-tiba, terdapat kasus pidana terhadap direksi atau komisaris, kinerja perusahaan yang terus menurun, dan keterlibatan-keterlibatan perusahaan dalam suatu masalah.

Earnings per Share (EPS)

Dalam berinvestasi saham, investor perlu mengetahui jumlah laba yang dihasilkan perusahaan tiap lembar yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam tiap lembarnya disebut *Earnings per Share* (Sutrisno, 2012: 223). Laba yang digunakan dalam EPS merupakan laba yang diperoleh setelah pajak. (Risma dan Regi, 2017) menjelaskan bahwa untuk mengukur pendapatan tiap lembar saham yang beredar digunakan rasio *Earnings per Share (EPS)*.

EPS juga digunakan sebagai alat manajemen dalam mengukur jumlah saham yang akan dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Karena wajar jika investor mengharapkan return saham atas investasinya. Di sisi yang sama tujuan perusahaan juga meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan investor atau pemegang saham (Rosidah dkk., 2018). Jika EPS naik maka permintaan terhadap saham suatu perusahaan akan naik juga dan membuat harga saham naik (Alipudin dan Oktavian, 2016).

Sehingga, **Hipotesis 1: *Earnings per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham.**

Kemudian menurut Martono & Harjito (2014: 270) perlu menentukan apakah laba perusahaan digunakan kembali sebagai laba ditahan guna belanja modal kelak atau melakukan pembagian dividen bagi pemegang saham. Dari sini menjelaskan bahwa laba perusahaan sebagai pedoman dalam menentukan jumlah dividen. Prosentase antara dividen yang dibagi dengan laba perusahaan disebut *Dividend Payout ratio* (DPR). Dalam berinvestasi saham investor mengharapkan akan return dari tiap lembar saham investasinya terutama dari dividen (Rosidah dkk., 2018). Stevan (2017) menjelaskan bahwa semakin besar *dividend payout ratio* semakin besar prosentase pembagian dividen atas net income yang dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga hal ini tentu saja yang diharapkan investor dan menyebabkan permintaan atas saham perusahaan meningkat kemudian meningkatkan harga saham juga.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan **Hipotesis 2: Harga saham dipengaruhi Earnings Per Share (EPS) dan dimoderasi oleh Dividend Payout Ratio (DPR).**

(Sutrisno, 2012: 223) menjelaskan rumus dalam menghitung EPS yaitu:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Return on Equity (ROE)

Kabajah et al. (2012) menjelaskan bahwa Return on Equity merupakan rasio profitabilitas dalam mengukur bagaimana suatu entitas memperoleh laba kembali dari efektivitas memanfaatkan ekuitas atau pemilik modal. Dalam menghitung ROE dapat menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi dari pemegang saham. Jika perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan modal dalam memperoleh keuntungan, maka nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham akan meningkat pula. Maka jika Return On Equity (ROE) meningkat maka harga saham meningkat begitu juga sebaliknya (Johan dan Septariani, 2017). Sehingga, **Hipotesis 3 : Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.**

Ketika menentukan seberapa besar dividen yang dibagi, perusahaan mempertimbangkan seberapa besar laba yang diperoleh. Sehingga ketika ROE tinggi karena peningkatan laba tentu saja dividen yang dibagi kepada investor akan tinggi juga. Sehingga *dividend payout ratio* juga meningkat. Stevan (2017) menjelaskan bahwa semakin besar *dividend payout ratio* semakin besar prosentase pembagian dividen atas net income yang dibayarkan kepada pemegang saham, sehingga hal ini tentu saja yang diharapkan investor dan menyebabkan permintaan atas saham perusahaan meningkat kemudian meningkatkan harga saham juga.

Hipotesis 4 : Harga saham dipengaruhi Return On Equity (ROE) dan dimoderasi Dividend Payout Ratio (DPR).

Menurut Kasmir (2015: 198) ROE bermanfaat untuk mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri dan mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman. Kasmir (2015: 204) menunjukkan bahwa untuk menentukan besarnya rasio *Return on Equity (ROE)* suatu perusahaan yaitu:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{equity}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Darsono dan Ashari (2010: 54-55) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar hutang apabila melakukan likuidasi dapat dihitung menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*. Maka, DER termasuk dalam salah satu rasio leverage atau solvabilitas yang menilai sejauh mana batasan perusahaan dalam berhutang. Rasio DER dapat pula dijadikan indikasi kepercayaan dalam pemberian pinjaman hutang, apakah akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga bila rasio ini tinggi, maka pemberian pinjaman yakin bahwa ke depan dengan adanya pinjaman hutang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Pramesti et al., 2016). Investasi saham memiliki risiko yang tinggi karena pergerakan harganya yang fluktuatif. Maka ketika DER tinggi risiko yang diterima investor akan bertambah juga. Hal ini dapat mengurangi minat investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki DER tinggi atau peningkatan hutang tinggi (Devi dan Artini, 2019). Ketika minat investasi turun karena DER yang meningkat yang terjadi adalah permintaan turun sedangkan penawaran tetap, sehingga harga saham perusahaan turun (Johan dan Septariani, 2017). Sehingga **Hipotesis 5 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap harga saham**

Syamsuddin (2012:53) menjelaskan bahwa pembayaran bunga kepada kreditur

atas modal yang dipinjam perusahaan haruslah didahulukan sebelum laba dapat dibagikan kepada para pemegang saham atau juga disebut *dividend payout ratio*. Karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian dividen, maka hal ini memengaruhi berkurangnya dividen yang akan diberikan kepada investor. Sedangkan investor dalam berinvestasi mempertimbangkan return berupa *capital gain* dan dividen. Ketika *dividend payout ratio* yang diberikan perusahaan menurun akibat tingginya DER, maka minat investor untuk investasi ke perusahaan tersebut juga menurun dan memengaruhi penurunan harga saham (Sari dan Kennedy, 2017). Maka, **Hipotesis 6 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap harga saham dimoderasi oleh *dividend payout ratio*.**

Kasmir (2014: 157) menjelaskan bahwa rasio DER dapat digunakan oleh kreditor untuk menjadikan patokan seberapa besar jumlah dana yang akan kreditor beri untuk perusahaan peminjam sebab rasio DER menjelaskan berapa besar ekuitas yang bisa dijadikan jaminan hutang. Sehingga, Kasmir (2014:158) dalam menentukan *Debt to Equity Ratio (DER)* menggunakan:

$$\begin{aligned} \text{DebttoEquityRatio(DER)} \\ = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \end{aligned}$$

Dividend Payout ratio (DPR)

Investasi pada saham memiliki dua sumber keuntungan yaitu dari *capital gain* dan dividen. Umumnya investor menyukai return investasi dari pembagian dividen, karena dipengaruhi performa perusahaan sedangkan *capital gain* dipengaruhi pasar. Dalam kebijakan dividen, menurut (Martono dan Harjito, 2014: 270) perlu menentukan apakah laba perusahaan digunakan kembali sebagai laba ditahan guna belanja modal kelak atau melakukan pembagian dividen bagi pemegang saham.

Jika entitas memilih menjadikan laba ditahan maka menambah pembentukan dana internal. Sebaliknya jika membagi laba kepada pemegang saham sebagai dividen maka akan mengurangi laba ditahan kemudian sumber pendanaan internal. Besarnya rasio dividen yang dibagi atas laba perusahaan disebut dengan *Dividend Payout ratio (DPR)* (Sudana, 2015:167). Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) terjadi dilema oleh perusahaan, dimana dalam menentukan keputusan

penggunaan laba perusahaan yaitu melakukan pembagian dividen atau menahan laba untuk pengembangan bisnis. Karena jika dilakukan pembagian dividen menandakan bahwa perusahaan tersebut masih memiliki prospek (Atmoko dkk., 2017). Dalam menentukan *Dividend Payout ratio (DPR)* menggunakan rumus:

$$\begin{aligned} \text{DividendPayoutRatio(DPR)} \\ = \frac{\text{Dividend}}{\text{NetIncome}} \times 100\% \end{aligned}$$

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sumber datanya yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan sector consumer goods tahun 2015-2019 yang terbit di website IDX Indonesia dan website perusahaan yang diteliti serta beberapa literature yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan consumer goods yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan total 57 perusahaan. Purposive sampling digunakan dalam pengambilan sampel dengan hasil 15 perusahaan consumer goods pada tahun 2015-2019.

Definisi Operasional dan Pengukuran

Harga saham yaitu angka atau harga yang tercantum dalam waktu tertentu saat berlangsungnya hingga penutupan di pasar riil yang fluktuatif karena sangat dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan pasar. Fluktuasi harga saham dipengaruhi psikologi pasar dimana disebabkan oleh faktor eksternal dan internal perusahaan. Pengukuran variabel dengan skala rasio menggunakan *closing price* di akhir tahun.

Earnings per Share (EPS) yaitu suatu rasio dimana menjelaskan mengenai jumlah laba setelah pajak yang diperoleh entitas pada tiap lembar sahamnya. Sehingga manajemen menjadikan *earnings per share* sebagai dasar atas penentuan pembagian laba atau *return saham*. Pengukuran variabel dengan skala rasio dalam Sutrisno (2012: 223) menjelaskan rumus dalam menghitung EPS yaitu:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

Return on Equity yaitu suatu rasio profitabilitas entitas dengan menggunakan ekuitas atau modal sendiri guna memperoleh laba. *Return on Equity (ROE)* dimanfaatkan untuk mengetahui besarnya jumlah laba, produktivitas dan efisiensi perusahaan memperoleh laba menggunakan ekuitas. Pengukuran variabel dengan skala rasio dalam Kasmir (2015: 204) menunjukkan bahwa untuk menentukan besarnya rasio *Return on Equity (ROE)* suatu perusahaan dengan:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after tax and interest}}{\text{equity}}$$

Sebuah rasio leverage atau solvabilitas untuk menilai besaran perbandingan hutang dengan ekuitas yang dimiliki sebagai jaminan ketika terjadi likuidasi disebut juga *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini dapat dijadikan kreditor untuk mengetahui seberapa besar dana yang bisa diberi, karena pemberian pinjaman bagi perusahaan bisa menjadi katalis profitabilitas perusahaan dan berdampak pada pemberian dividen.

Pengukuran variabel dengan skala rasio dalam Kasmir (2014:158) dalam menentukan besarnya *DER* menggunakan:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Menurut Hery (2016: 27) definisi dari *Dividend payout ratio* adalah rasio yang menjelaskan nilai perbandingan dividen tunai per lembar saham dengan labanya. Dengan begitu, Rasio ini menunjukkan jumlah laba yang diproyeksikan dalam bentuk dividen. Pengukuran variabel ini menggunakan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), analisis regresi linier berganda dan juga dalam mengetahui pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara parsial menggunakan uji t, dan uji F guna mengetahui pengaruh variabel X

terhadap variabel Y secara simultan. Kemudian menggunakan alat IBM SPSS Statistics 24.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

No	KRITERIA	JUMLAH
1	Saham perusahaan yang masih aktif dibidang perdagangan yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan <i>consumer goods</i> selama tahun 2015-2019.	57
2	Perusahaan <i>consumer goods</i> yang menyajikan laporan keuangan dan rasio secara lengkap sesuai dengan variabel yang akan diteliti berdasarkan sumber yang digunakan.	57
3	Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2019.	26

4	Perusahaan membagi dividen selama tahun 2015-2019.	15
---	--	----

Analisis Deskriptif

Penjabaran ringkasan data statistik atas variabel-variabel penelitian terwujud dalam analisis statistik deskriptif.

Tabel 1 Hasil statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	75	7.00	2708.00	220.4000	354.55698
ROE	75	.02	1.40	2437	29750
DER	75	.08	2.91	.7240	67396
DPR	75	.08	1.31	.5225	27739
HARGA	75	284.00	17900.00	4119.8267	4390.33155
Valid N (listwise)	75				

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil uji normalitas dengan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2636.562862
		.00
Most Extreme Differences	Absolute	.209
	Positive	.209
	Negative	-.150
Test Statistic		.209
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah, 2021

tabel 2 menunjukkan signifikansi dari uji kolmogorov smirnov $< 0,05$ sehingga menunjukkan data belum terdistribusi normal. Oleh sebab itu, untuk memperbaiki data tidak normal dilakukan transformasi ke dalam bentuk akar kuadrat (SQRT).

Tabel 3 Hasil uji normalitas dengan kolmogorov-smirnov setelah ditransformasi ke square root

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	13.74052990
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.084
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.055 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3 menunjukkan mengenai hasil uji kolmogorov smirnov sebesar 0.055. Hasil signifikansi bernilai 0,055 (sig $> 5\%$), maka data telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil uji multikolinieritas

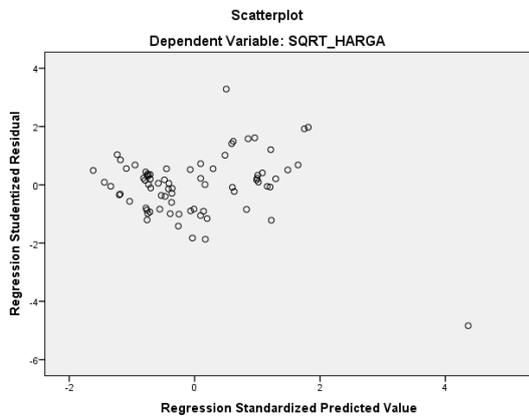
Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	SQRT_EPS	.959	1.042
	SQRT_ROE	.459	2.177
	SQRT_DER	.620	1.613
	SQRT_DPR	.584	1.712

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 4 menunjukkan semua variable independen yaitu EPS, ROE, DER dan DPR bernilai tolerance > 0,10 dan bernilai VIF < 10, sehingga tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 5 Hasil uji heteroskedastisitas setelah transformasi ke square root

Sumber: Data diolah, 2021

Pada gambar 5 menggunakan data yang ditransformasi ke *square root* dan menunjukkan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil uji autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.042

Dari tabel 5 Durbin Watson, bernilai dL 1,5151 dan menunjukkan nilai 4-dU sebesar 2,261 (4-1.7390). Sehingga nilai DW 2,042 lebih besar dari nilai dL dan lebih kecil dari 4-Du (1,5151 < 2,042 < 2,261). Oleh sebab itu dalam model regresi ini tidak mengalami autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 6 Hasil uji regresi berganda

Model		Coefficients ^a		t	Sig.	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	43.228	20.193		2.141	.036
	SQRT_EPS	.095	.722	.024	.131	.896
	SQRT_ROE	53.417	45.446	.363	1.175	.244
	E					
	SQRT_DER	-33.818	19.702	-.380	-1.716	.091
	R					
	SQRT_DP	-66.982	26.246	-.405	-2.552	.013
	R					
	X1Z	5.168	1.124	.896	4.599	.000
	X2Z	-24.988	55.295	-.193	-.452	.653
	X3Z	43.723	27.353	.427	1.598	.115

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA
Sumber: Data diolah, 2021

Dari tabel 6 menunjukkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_1X_{1Z} + \beta_2X_{2Z} + \beta_3X_{3Z} + e$$

$$Y = 43,228 + 0,095X_1 + 53,417X_2 - 33,818X_3 + 5,168X_{1.Z} - 24,988X_{2.Z} + 43,723X_{3.Z} + e$$

Uji t

Tabel 7 Hasil Uji T Variabel X terhadap Y Langsung

Model		Coefficients ^a		t	Sig.	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3.319	5.308		-.625	.534
	SQRT_ROE	41.730	8.960	.283	4.657	.000
	SQRT_EPS	3.229	.216	.816	14.930	.000
	SQRT_DER	.226	5.393	.003	.042	.967

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA
Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 7 hasil pengujian uji t adalah sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variable *Earnings Per Share* memiliki nilai sig.0,000<0.05, jadi dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Variabel *Return On Equity* memiliki nilai 0,000< 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,967>0.05, dimana *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 8 Pengaruh Variabel X1 dan Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-12.050	7.256	-1.661	.101
	SQRT_EPS	3.308	225	.836	.000
	SQRT_DPR	38.003	9.406	230	.000

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA
Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 9 Pengaruh Interaksi X1Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.414	10.374	1.775	.080
	SQRT_EPS	.793	.689	.200	.254
	SQRT_DPR	-15.277	16.377	-.092	.354
	x1z	4.337	1.133	.752	.000

Sumber: Data diolah, 2021

4. Pada tabel 8 menunjukkan bahwa variable moderasi Dividen *Payout ratio* bersignifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga harga saham dipengaruhi signifikan *Dividend Payout ratio*. Kemudian, pada tabel 9 variabel interaksi EPS dengan DPR (X1Z) bersignifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dividen *payout ratio* dapat memoderasi earnings per share terhadap harga saham.

Tabel 10 Pengaruh Variabel X2 dan Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.471	13.057	1.798	.076
	SQRT_DPR	16.749	21.033	.101	.428
	SQRT_ROE	47.018	18.716	.319	.014

Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 11 Pengaruh Interaksi X2Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.764	38.106	-.939	.351
	SQRT_DPR	89.811	48.865	.543	.070
	SQRT_ROE	184.606	85.311	1.254	.034
	x2z	-180.148	96.937	-1.235	.013

Sumber: Data diolah, 2021

5. Pada tabel 10 menunjukkan bahwa variable moderasi Dividen *Payout ratio*

bersignifikansi sebesar $0,428 > 0,05$, sehingga *Dividend Payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kemudian, pada tabel 11 variabel interaksi ROE dengan DPR (X2Z) bersignifikansi $0,103 > 0,05$. Maka dividen *payout ratio* tidak memoderasi ROE terhadap harga saham.

Tabel 12 Pengaruh Variabel X3 dan Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.273	16.406	1.114	.269
	SQRT_DPR	45.554	18.837	.275	.018
	SQRT_DER	7.832	10.108	.088	.441

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA
Sumber: Data diolah, 2021

Tabel 13 Pengaruh Interaksi X3Z terhadap Y

Model		Coefficients ^a		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	113.709	32.440	3.505	.001
	SQRT_DPR	-76.434	40.558	-.462	.064
	SQRT_DER	-111.002	36.817	-1.250	.004
	x3z	153.271	45.890	1.498	.001

Sumber: Data diolah, 2021

6. Pada tabel 12 menunjukkan bahwa variable moderasi Dividen *Payout ratio* memiliki bersignifikansi $0,018 < 0,05$, sehingga harga saham dipengaruhi *Dividend Payout ratio* secara signifikan. Kemudian, pada tabel 13 variabel interaksi DER dengan DPR (X3Z) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi *Debt to Equity Ratio* yang dimoderasi dividen *payout ratio*.

Uji F

Tabel 14 Hasil Uji F

Model		ANOVA ^a				
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62307.051	7	8901.007	58.578	.000 ^e
	Residual	10028.804	66	151.952		
	Total	72335.855	73			

Sumber: Data diolah, 2021

a. Dependent Variable: SQRT_HARGA

Pada tabel 14, nilai F hitung = 58,578 dan bersignifikansi sebesar $0,0007 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS, ROE,

DER, dan DPR secara simultan atau bersama-sama memengaruhi harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.928 ^a	.861	.847	12.32686

a. Predictors: (Constant), X3Z, SQRT_EPS, SQRT_DPR, SQRT_ROE, X1Z, SQRT_DER, X2Z
Sumber: Data diolah, 2021

Pada Tabel 15 R Square sebesar 0,861 artinya sebesar 86,1% variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Sehingga sebesar 86,1% variabel harga saham dipengaruhi oleh EPS, ROE, DER, DPR, EPS yang dimoderasi DPR, ROE yang dimoderasi DPR dan DER yang dimoderasi DPR. Kemudian sebesar 13,9% variabel lain, selain di dalam model penelitian memengaruhi penelitian.

Pembahasan

Hasil penelitian dari hasil uji hipotesis 1 membuktikan bahwa Harga Saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh Earnings Per Share (EPS) berpengaruh positif. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam tiap lembarnya disebut Earnings per Share (Sutrisno, 2012: 223). EPS digunakan sebagai alat manajemen dalam mengukur besaran dividen. Karena wajar jika investor mengharapkan return saham atas investasinya. Di sisi yang sama tujuan perusahaan juga meningkatkan nilai perusahaan dan memakmurkan investor atau pemegang saham (Rosidah dkk., 2018). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa harga saham dipengaruhi oleh earnings per share secara positif dan signifikan (Alipudin dan Oktaviani, 2016; Utami dan Darmawan, 2018; Handayati dan Zulyanti, 2018; Egam et. Al., 2017)

Hasil uji hipotesis 2 membuktikan bahwa Harga Saham secara signifikan dipengaruhi Earnings Per Share (EPS) dan dimoderasi *Dividend Payout ratio* (DPR). Besarnya rasio dividen yang dibagi atas laba perusahaan disebut dengan *Dividend Payout ratio* (DPR) (Sudana, 2015:167). Earnings Per Share (EPS) dapat dimoderasi *Dividend Payout ratio* (DPR)

terhadap Harga Saham yang mengartikan bahwa *Dividend Payout ratio* (DPR) mampu meningkatkan Harga Saham pada saat Earnings Per Share tinggi dan *Dividend Payout ratio* (DPR) dapat menurunkan Harga Saham pada saat Earnings Per Share rendah. Dalam teori sinyal informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, yang kemudian dimanfaatkan oleh investor dalam hal ini *dividend payout ratio* dan earnings per share sebagai informasi yang berperan menentukan apakah informasi yang diberikan memberi *good news* atau *bad news*, sehingga apabila informasi tersebut merupakan *good news* maka akan menyebabkan peningkatan volume perdagangan saham tersebut karena merupakan hal yang positif. Karena hal tersebut menyebabkan harga saham naik begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa earnings per share dapat dimoderasi oleh *dividend payout ratio* secara signifikan positif terhadap harga saham (Rosidah, 2018; Stevan, 2017)

Hasil penelitian dari hasil uji hipotesis 3 membuktikan bahwa Harga Saham dipengaruhi oleh Return On Equity (ROE) secara positif dan signifikan. Kabajeh et al. (2012) menjelaskan bahwa Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba kembali dari efektivitas memanfaatkan ekuitas atau pemilik modal. Dalam menghitung ROE laba bersih dan ekuitas entitas diperlukan dengan mambaginya. ROE menggambarkan tingkat pengembalian investasi dari pemegang saham. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan return on equity sebagai pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sector consumer goods, sehingga menyebabkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga sahamnya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa harga saham dipengaruhi return on equity secara positif dan signifikan (Devi dan Artini, 2019; Nordiana dan Budiyanto, 2017)

Hasil uji hipotesis 4 menunjukkan Return on Equity (ROE) tidak dimoderasi *Dividend Payout ratio* (DPR) terhadap Harga

Saham. Besarnya rasio dividen yang dibagi atas laba perusahaan disebut dengan *Dividend Payout ratio* (DPR) (Sudana, 2015:167).. Harga Saham tidak mampu dipengaruhi oleh Return on Equity yang dimoderasi *Dividend Payout ratio* yang mengartikan bahwa *Dividend Payout ratio* (DPR) tidak mampu meningkatkan Harga Saham pada saat Return on Equity tinggi dan *Dividend Payout ratio* tidak dapat menurunkan Harga Saham ketika Return on Equity rendah. Dalam teori sinyal informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, yang kemudian dimanfaatkan oleh investor dalam hal ini return on equity dengan *dividend payout ratio* bukan sebagai informasi yang berperan menentukan apakah informasi yang diberikan memberi *good news* atau *bad news*, sehingga apabila informasi tersebut merupakan *good news* maka tidak akan menyebabkan peningkatan volume perdagangan saham tersebut begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa return on equity tidak dapat dimoderasi oleh dividen *payout ratio* (Badruzaman, 2020; Puspitaningtyas, 2017)

Hasil penelitian dari hasil uji hipotesis 5 membuktikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan rasio hutang dengan modal dengan dibandingkan. Ketika nilai DER tinggi, maka nilai hutang perusahaan atas modal juga tinggi, sehingga hal ini menggambarkan permodalan perusahaan lebih memanfaatkan hutang daripada modal sendiri. Hutang yang tinggi menimbulkan risiko keuangan yang tinggi juga, sebab akan menambah beban bunga terhadap perusahaan yang mengurangi laba perusahaan dan bisa saja perusahaan mengalami kebangkrutan (Matemilola et al., 2017). Hal ini dapat mengurangi minat investor dalam menginvestasikan dananya ke perusahaan yang memiliki DER tinggi atau peningkatan hutang tinggi (Devi dan Artini, 2019). Dalam teori sinyal informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, yang kemudian dimanfaatkan oleh investor dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* merupakan informasi untuk menentukan apakah informasi yang diberikan memberi *good news* atau *bad news*, dalam hasil penelitian ini DER yang rendah informasi tersebut merupakan *good news* yang akan menyebabkan

peningkatan volume perdagangan dan harga saham meski tidak signifikan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Devi dan Artini, 2019; Johan dan Septariani, 2017; Manoppo dkk., 2017).

Hasil uji hipotesis 6 membuktikan bahwa Harga Saham dipengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimoderasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap. Besarnya rasio dividen yang dibagi atas laba perusahaan disebut dengan *Dividend Payout ratio* (DPR) (Sudana, 2015:167). Harga Saham dipengaruhi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimoderasi *Dividend Payout ratio* (DPR) yang mengartikan bahwa *Dividend Payout ratio* (DPR) dapat meningkatkan Harga Saham ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi dan *Dividend Payout ratio* (DPR) dapat menurunkan Harga Saham pada saat *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah. Dalam teori sinyal informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, yang kemudian dimanfaatkan oleh investor dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* (DER) melalui *dividend payout ratio* merupakan sebagai informasi yang berperan menentukan apakah informasi yang diberikan memberi *good news* atau *bad news*, sehingga apabila *news* tersebut merupakan *good news* maka akan menyebabkan peningkatan volume perdagangan saham tersebut begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya dimana membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dimoderasi oleh dividen *payout ratio* (Mery dkk., 2017; Aten dan Nurdiniah, 2020).

5. SIMPULAN

1. *Earnings per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham
2. harga saham dipengaruhi *Earnings per share* yang dimoderasi *dividend payout ratio*.
3. Harga saham dipengaruhi *Return on equity* secara signifikan

4. Harga saham *dipengaruhi Return on equity* yang dimoderasi *dividend payout ratio*
5. Harga saham tidak dipengaruhi *Debt to Equity Ratio* signifikan

6. *Debt to Equity Ratio* mampu dimoderasi dividen *payout ratio* terhadap harga saham

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai rekomendasi bagi investor dan perusahaan yang telah IPO untuk mempertimbangkan variabel *earnings per share*, *earnings per share* dengan dividen *payout ratio*, *return on equity* dan *Debt to Equity Ratio* dimoderasi dividen *payout ratio* sebagai salah satu faktor yang harus dipertimbangkan pada kinerja perusahaan. Hal ini karena variabel variabel tersebut membuat penurunan modal investasi dapat diminimalisir.

6. DAFTAR PUSTAKA

Azis, Musdalifah, dkk. 2015. *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish

Darmaji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Selemba Empat.

Darsono dan Anshari. 2010. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi

Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Harjito, D.A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONOSIA. Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.

Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ). *Tesis Strata-2*. Program Studi Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro, Semarang.

Kabajeh, M. A. M., Al Nu'aimat, S. M. A., & Dahmash, F. N. 2012. The relationship

between the ROA, ROE and ROI ratios with Jordanian insurance public companies market share prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115-120.

Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Ponziani, R. M., & Azizah, R. 2017. Nilai Perusahaan pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bei. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a-3), 200-211.

Pramesti, D., Wijayanti, A., & Nurlaela, S. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional IENACO*, ISSN: 2337 – 4349.

Rosidah, S., Wahono, B., & ABS, M. K. 2018. Pengaruh Earnings Per Share (Eps), Return On Equity (Roe) Dan *Debt to Equity Ratio* (Der) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Periode 2013-2016). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(02).

Spence, M. 1978. Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.

Subhan, S., & Suryansyah, A. 2019. Analisis Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi Saham Pada Galeri Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Madura. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 4(1), 20-34.

Sudana, I. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi Kedua ed.). Jakarta: Erlangga.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.