

# Pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham

Dewi Hajar

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kediri, Kediri, 64128, Indonesia

---

## INFO ARTIKEL

Kata kunci: Kebijakan hutang; rasio pasar; harga saham.

---

## ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham PT Mandom Indonesia Tbk. periode 2011-2018. Kebijakan hutang (X1) diproksikan dengan *debt to equity ratio*, rasio pasar (X2) diproksikan dengan *earning per share*, dan harga saham (Y). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Populasi penelitian adalah seluruh laporan keuangan perusahaan. Sampelnya sebanyak 32 laporan keuangan triwulan. Analisis statistik berupa uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis uji t dan uji F serta analisis koefisien determinasi. Hasil penelitian berupa uji hipotesis menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rasio pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan kebijakan hutang dan rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

---

## ARTICLE INFO

*Keywords: Debt policy; market ratios, stock price.*

---

## ABSTRACT

*The purpose of this study is to analyze the effect of debt policy and market ratios on the stock price of PT Mandom Indonesia Tbk. during the period 2011–2018. Debt policy (X1) is represented by the debt to equity ratio, whereas the market ratio (X2) is represented by earnings per share and stock price (Y). This type of research is quantitative research using an associative approach. The sampling technique used is purposive sampling. The financial statements of the entire company comprise the research population. The sample consists of 32 quarterly financial reports. Statistical analysis in the form of classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing in the form of t tests and F tests and analysis of the coefficient of determination. The results of the research in the form of hypothesis testing show that debt policy has a positive and significant effect on stock prices. Market ratios have a significant positive impact on stock prices. Simultaneously, debt policy and market ratios have a significant effect on stock prices.*

## 1. Pendahuluan

Ada sembilan sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu, sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti real estate dan konstruksi bangunan, sektor finansial, sektor infrastruktur utilitas dan transportasi, dan sektor perdagangan jasa dan investasi. Kemudian untuk sektor barang konsumsi terdapat beberapa sub sektor yaitu, sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, dan sub sektor lainnya.

Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga mengalami kemajuan yang pesat dikarenakan menghasilkan barang yang merupakan kebutuhan masyarakat khususnya dunia kecantikan. Selain produk kecantikan juga memiliki fungsi untuk menjaga kesehatan kulit. Ditambah dengan gaya hidup yang berkembang di masyarakat Indonesia yang berpengaruh terhadap konsumsi produk tersebut. Beberapa perusahaan kosmetik telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, salah satunya PT. Mandom Indonesia Tbk. Berdasarkan data BEI diketahui PT. Mandom Indonesia Tbk selama periode 2011 sampai 2018 mencatatkan laba.

Saham adalah surat berharga yang populer di pasar modal jika dibandingkan dengan investasi surat berharga atau sekuritas lainnya dikarenakan saham memungkinkan investor meraih keuntungan lebih besar dalam waktu relatif singkat meskipun saham juga memiliki risiko yang tinggi dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat. Saham berwujud selembur kertas yang menerangkan pemilik kertas adalah bagian dari pemilik perusahaan. Saham bersifat fluktuatif, dimana harga saham dapat berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Harga saham cenderung naik jika permintaan saham tinggi dan sebaliknya harga saham cenderung turun jika penawaran tinggi. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor

eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan dimana faktor tersebut dipengaruhi oleh fundamental perusahaan seperti pada laporan keuangan perusahaan. Faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan seperti kebijakan bank sentral, naik turunnya suku bunga, kurs rupiah, inflasi, dan lain-lain.

Secara umum ada dua cara dalam menganalisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data perubahan harga di masa lalu sebagai upaya memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Sedangkan, analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasaran. Para investor diharapkan mengetahui kedua analisis tersebut dalam mengambil keputusan investasinya. Analisis yang dapat membantu investor, bisa dengan melihat kebijakan hutang dan rasio pasar perusahaan tersebut.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan kegiatan operasional perusahaan selain modal sendiri. Dalam menggunakan hutang, pihak manajemen harus bertindak lebih efisien dan tidak konsumtif karena adanya risiko kebangkrutan yang akan dialami oleh perusahaan. Kebijakan hutang dapat dinilai dengan *debt to equity ratio* (DER) yang membandingkan jumlah hutang dengan jumlah ekuitas perusahaan. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi risiko finansial perusahaan yang menyebabkan laba perusahaan berkurang karena harus membayar hutang. Jika DER tinggi, kemungkinan harga saham akan rendah karena laba digunakan untuk membayar hutang daripada harus dibagikan menjadi dividen kepada investor. Penelitian Nordiana & Budiyanto (2017) menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain kebijakan hutang, rasio pasar juga menjadi pertimbangan penting bagi investor. Rasio pasar dapat menggunakan *earning per share* (EPS).

Salah satu indikator perhitungan investor dalam mengambil keputusan investasi dilihat dari *earning per share* (EPS). *Earning per share* (EPS) menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula keuntungan para pemegang saham, dimana hal ini berpengaruh kepada minat investor untuk membeli saham dan secara tidak langsung memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin rendah EPS, semakin rendah pula keuntungan para pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh kepada investor untuk menjual sahamnya dan secara tidak langsung memberikan pengaruh terhadap penurunan harga saham. Penelitian yang dilakukan Egam et al. (2017) menunjukkan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang dan rasio pasar terhadap harga saham perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk.

## 2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

### 2.1 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dilakukan perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pendanaan yang berasal dari eksternal. Menurut Hanafi (2004) perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar pada struktur modal, tetapi bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Penelitian ini dalam mengukur kebijakan hutang menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi antara hutang dengan ekuitas. DER juga dikenal sebagai rasio solvabilitas atau leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauhmana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Kasmir (2011) bahwa rumus yang digunakan untuk mencari debt to equity ratio sebagai berikut.

$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$
---

### 2.2 Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukannya. Sudut pandang rasio ini lebih kepada investor atau calon investor meskipun pihak manajemen juga berkepentingan dengan rasio ini (Wardiyah, 2017). Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan yang menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap perusahaan (Anwar, 2019). Rasio pasar yang digunakan adalah *earning per share* (EPS). EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Menurut Wardiyah (2017), rumus yang digunakan untuk mencari *earning per share* sebagai berikut:

$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih bagi pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham beredar}}$
---

### 2.3 Harga Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan perusahaan. Menurut Fahmi (2015), saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Fahmi (2015), jenis saham yang dikenal publik yaitu saham istimewa (*preference stock*) dan saham biasa (*common stock*). Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Saham biasa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun

akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

Harga saham merupakan harga penutupan pasar selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga saham adalah harga yang terbentuk di pasar modal berdasarkan permintaan dan penawaran saham. Menurut Widoatmojo (2011), jenis-jenis harga saham ada delapan yaitu harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukuan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata. Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Harga perdana merupakan harga saat saham tersebut tercatat di bursa. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

#### 2.4 Kebijakan hutang terhadap harga saham

Menurut Harmono (2011) kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan yang terefleksikan pada harga saham. Semakin tinggi hutang maka perusahaan dinilai berisiko tinggi, begitu juga sebaliknya. Semakin besar DER akan cenderung menurunkan harga saham. Penelitian yang dilakukan Pratama & Erawati (2014) bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham.

**Hipotesis 1.** Kebijakan hutang berpengaruh terhadap harga saham.

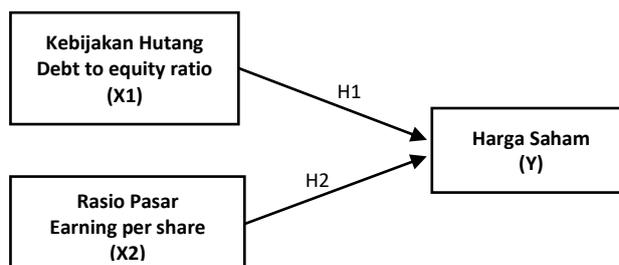
#### 2.5 Rasio pasar terhadap harga saham

Menurut Fahmi (2013) rasio nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi saham yang terjadi di pasar. Rasio pasar yang digunakan yaitu EPS adalah rasio yang mengukur laba yang diberikan pada investor untuk setiap lembar saham. Menurut Kasmir (2011) EPS merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi

EPS maka harga saham akan semakin tinggi. Penelitian Mussalamah & Isa (2016) menyatakan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Hipotesis 2.** Rasio pasar berpengaruh terhadap harga saham.

### 2.6 Model Penelitian



**Gambar 1.** Model Penelitian

Dari penjelasan di atas dibuat model penelitian sebagaimana Gambar. 1.

### 3. Metodologi

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif yaitu penelitian berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2016).

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk sejak IPO sampai 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang diambil peneliti yaitu laporan keuangan per triwulan PT Mandom Indonesia Tbk selama periode 2011-2018 secara lengkap (4 triwulan x 8 tahun = 32 laporan keuangan).

#### 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *debt to equity ratio* (X1) dan *earning per share* (X2). Variabel dependen terdiri harga saham (Y). Definisi operasional variabel disajikan pada tabel 1.

**Tabel 1.** Definisi Operasional Variabel

Variabel		Proksi	Literatur
Kebijakan Hutang (X1)	DER =	$\frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$	Kasmir (2011)
Rasio Pasar (X2)	EPS =	$\frac{\text{Laba bersih bagi pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	Wardiyah (2017)
Harga Saham (Y)	Harga saham =	Harga penutupan ( <i>closing price</i> )	Widoatmojo (2011)

Sumber: Peneliti, 2020

### 3.4 Teknik Analisis

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* satu arah. Jika nilai *kolmogorov-smirnov* > 0,05 maka data berdistribusi normal dan sebaliknya jika nilai *kolmogorov smirnov* < 0,05 maka distribusi data tidak normal.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk mendeteksi autokorelasi menggunakan nilai *Durbin-Watson* dengan kriteria yang disampaikan oleh Sujarweni (2015) sebagai berikut: 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; 2) Angka D-W di antara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi; 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan di mana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Rho Spearman* dimana dilakukan

dengan cara menghitung koefisien korelasi rho spearman antara nilai absolut residu dengan seluruh variabel bebas. Jika pengujian F signifikan (sig F < 0,05) maka menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas, sedangkan jika sig F lebih dari atau sama dengan 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel independen dari model yang ada. Akibatnya adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas. Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* > 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2011), analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat yang bertujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel bebas yang diketahui rumus regresi. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah DER dan EPS. Sedangkan variabel terikat adalah harga saham. Persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

- Y = Harga saham
- a = Konstanta
- b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub> = Koefisien Regresi Variabel Bebas
- X<sub>1</sub> = DER
- X<sub>2</sub> = EPS
- e = Variabel Pengganggu

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2011) koefisien determinasi ( $R^2$ ) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Analisa determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar presentase variasi variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel terikat.  $R^2 = 0$  maka variasi variabel bebas yang digunakan dalam metode tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel terikat. Sebaiknya  $R^2 = 1$  maka variasi bebas digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel terikat.

### Uji t

Menurut Ghozali (2011) uji t pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelasan atau bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Langkah-langkah pengujian data: 1) Menentukan hipotesis.  $H_0: b_1, b_2 = 0$  tidak berpengaruh terhadap harga saham.  $H_1: b_1, b_2 \neq 0$  berpengaruh terhadap harga saham.

Kriteria pengujian sebagai berikut:  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yaitu jika probabilitas < taraf signifikansi 0,05 yang berarti variabel DER, EPS secara parsial berpengaruh signifikansi terhadap harga saham.  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak yaitu bila nilai probabilitas > taraf signifikansi 0,05 yang berarti variabel DER, EPS secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### Uji F

Menurut Ghozali (2011), uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Langkah-langkah pengujian data: 1) Menentukan hipotesis.  $H_0: b_1, b_2 = 0$  tidak berpengaruh terhadap harga saham.  $H_1: b_1, b_2 \neq 0$  berpengaruh terhadap harga saham.

Kriteria pengujian sebagai berikut:  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima yaitu jika probabilitas < taraf signifikansi 0,05 yang berarti variabel DER, EPS

secara simultan berpengaruh signifikansi terhadap harga saham.  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak yaitu bila nilai probabilitas > taraf signifikansi 0,05 yang berarti variabel DER, EPS secara simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## 4. Hasil

### 4.1 Hasil *debt to equity ratio*

**Tabel 2.** Hasil DER PT. Mandom Indonesia Tbk.

Tahun	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
2011	0,17	0,20	0,17	0,11
2012	0,16	0,16	0,18	0,15
2013	0,19	0,20	0,23	0,24
2014	0,25	0,36	0,39	0,44
2015	0,52	0,24	0,21	0,21
2016	0,25	0,24	0,25	0,23
2017	0,26	0,26	0,28	0,27
2018	0,27	0,24	0,24	0,24

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 2 perkembangan DER PT. Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018. Pada tahun 2013 (triwulan 1, triwulan 2, triwulan 3, triwulan 4), 2014 (triwulan 1, triwulan 2, triwulan 3, triwulan 4) sampai tahun 2015 (triwulan 1) DER mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2015 (triwulan 2, triwulan 3, triwulan 4) DER perusahaan mengalami penurunan dikarenakan ekuitas perusahaan mengalami kenaikan.

### 4.2 Hasil *earning per share*

**Tabel 3.** Hasil EPS PT. Mandom Indonesia Tbk.

Tahun	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
2011	295	358	541	696
2012	239	381	661	750
2013	194	393	811	798
2014	314	471	756	870
2015	208	2469	2298	2691
2016	189	280	570	750
2017	319	427	696	784
2018	321	383	900	978

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 3 perkembangan EPS PT Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018. Setiap tahun EPS pada triwulan 1 mengalami penurunan namun pada triwulan 2, triwulan 3, dan triwulan 4

mengalami kenaikan kecuali pada tahun 2013 triwulan 4 EPS mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena jumlah laba bersih yang dihasilkan perusahaan mengalami penurunan sehingga laba bersih setiap lembar saham yang diberikan kepada investor mengalami penurunan.

#### 4.3 Hasil harga saham

**Tabel 4.** Hasil harga saham PT. Mandom Indonesia Tbk.

Tahun	Triwulan I	Triwulan II	Triwulan III	Triwulan IV
2011	7.600	9.050	8.500	7.700
2012	9.000	9.000	8.250	11.000
2013	13.250	10.500	10.500	11.900
2014	13.500	15.950	17.850	17.525
2015	19.500	19.500	17.500	16.500
2016	16.600	14.800	13.500	12.500
2017	15.250	17.450	19.250	17.900
2018	17.800	16.900	18.000	17.250

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa harga saham PT. Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018 mengalami fluktuasi. Tahun 2011 triwulan 1 dan triwulan 2 harga saham mengalami kenaikan dari 7.600 menjadi 9.050. Namun pada tahun 2011 triwulan 3 dan triwulan 4 mengalami penurunan. Tahun 2013 triwulan 3 sampai tahun 2014 triwulan 3 harga saham terus mengalami kenaikan. Hal ini dikarenakan banyaknya permintaan saham dari calon investor. Setelah mengalami penurunan tahun 2014 triwulan 4 harga saham mengalami kenaikan kembali tahun 2015 triwulan 1 dan triwulan 2.

#### 4.4 Rekapitulasi DER, EPS, dan Harga Saham

**Tabel 5.** DER, EPS, dan Harga Saham PT. Mandom Indonesia Tbk.

Tahun	Triwulan	DER	EPS	Harga Saham
2011	1	0,17	295	7.600
	2	0,20	358	9.050
	3	0,17	541	8.500
	4	0,11	696	7.700
2012	1	0,16	239	9.000
	2	0,16	381	9.000
	3	0,18	661	8.250
	4	0,15	750	11.000
2013	1	0,19	194	13.250

2014	2	0,20	393	10.500
	3	0,23	811	11.900
	4	0,24	798	13.500
	1	0,25	314	13.500
2015	2	0,36	471	15.950
	3	0,39	756	17.850
	4	0,44	870	17.525
	1	0,52	208	19.500
2016	2	0,24	2469	19.500
	3	0,21	2298	17.500
	4	0,21	2691	16.500
	1	0,25	189	16.600
2017	2	0,24	280	14.800
	3	0,25	570	13.500
	4	0,23	750	12.500
	1	0,26	319	15.250
2018	2	0,26	427	17.450
	3	0,28	696	19.250
	4	0,27	784	17.900
	1	0,27	321	17.800
2018	2	0,24	383	16.900
	3	0,24	900	18.000
	4	0,24	978	17.250

Sumber: Data diolah, 2020

Pada periode 2011-2018 PT. Mandom Indonesia Tbk memiliki DER tertinggi tahun 2015 triwulan 1 sebesar 0,52 artinya total hutang perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Sedangkan DER terendah tahun 2011 triwulan 4 sebesar 0,11. Penyebab DER rendah dikarenakan total hutang perusahaan mengalami penurunan dan ekuitas perusahaan mengalami peningkatan. Berarti perusahaan mampu meningkatkan kekayaan perusahaan dengan baik melalui investasi dan hasil usaha kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan.

Pada periode 2011-2018 PT. Mandom Indonesia Tbk memiliki EPS tertinggi di tahun 2015 triwulan 4 sebesar 2691. Artinya semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan maka keuntungan yang diperoleh investor semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dengan baik. Sedangkan nilai EPS terendah pada tahun 2013 triwulan 1 sebesar 194.

PT. Mandom Indonesia Tbk pada periode 2011-2018 memiliki harga saham tertinggi tahun 2015 triwulan 1 dan triwulan 2 sebesar Rp 19.500,-. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya permintaan

saham dari para investor yang berakibat tingginya harga saham pada perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk. Sedangkan harga saham terendah berada di tahun 2011 triwulan 1 sebesar Rp. 7.600,-.

#### 4.5 Hasil Uji Normalitas

**Tabel 6.** Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov Smirnov Z
DER	1.258
EPS	1.455
Harga Saham	0.938

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 6 didapatkan DER memiliki nilai *Kolmogorov Smirnov Z* sebesar 1.258 > 0.05 maka dapat diartikan bahwa DER berdistribusi normal. EPS memiliki nilai *Kolmogorov Smirnov Z* sebesar 1.455 > 0.05 maka dapat diartikan bahwa EPS berdistribusi normal. Harga saham memiliki nilai *Kolmogorov Smirnov Z* sebesar 0.938 > 0.05 maka dapat diartikan bahwa harga saham berdistribusi normal.

#### 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 7.** Hasil Uji Autokorelasi

No	Model	Durbin-Watson
1	1	0.605

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0.605. Nilai tersebut berada di antara -2 dan +2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi untuk persamaan regresi variabel harga saham atas variabel DER dan EPS.

#### 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 8.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

No	Variabel	Koefisien Korelasi	Sig.
1	DER	0.211	0.247
2	EPS	-0.110	0.548

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien korelasi *Rho* DER sebesar 0.211 dengan sig 0.247 > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Kemudian, koefisien korelasi *Rho* EPS

sebesar -0.110 dengan sig 0.548 > 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 9.** Hasil Uji Multikolinearitas

No	Variabel	VIF
1	DER	1.005
2	EPS	1.005

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 9 didapatkan nilai VIF DER sebesar 1.005 > 0.1 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi kolinieritas variabel DER. Nilai VIF EPS sebesar 1.005 > 0.1 atau nilai VIF < 10 maka tidak terjadi kolinieritas variabel EPS.

#### 4.9 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 10.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	4409.132	1571.651
	DER	32886.180	5601.351
	EPS	2.340	0.750

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data diolah, 2020

Dari perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 16.0 maka didapat hasil:

$$Y = 4409.132 + 32886.180\text{DER} + 2.340\text{EPS}$$

Nilai konstanta sebesar 4409.132 menunjukkan harga saham sebesar 4409.132 tanpa pengaruh variabel DER dan EPS. DER memiliki koefisien bertanda positif sebesar 32886.180 artinya nilai DER meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel-variabel lain adalah tetap, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 32886.180. EPS memiliki koefisien bertanda positif sebesar 2.340 artinya nilai EPS meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel-variabel lain adalah tetap, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 2.340.

#### 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 11 diperoleh R = 0,768 artinya koefisien korelasi sebesar 0,768 menunjukkan derajat korelasi antara DER dan EPS

terhadap harga saham.  $R\text{ Square} = 0,591$  menunjukkan koefisien determinasi DER dan EPS terhadap harga saham sebesar 59,1% sisanya 40,9% dari variabel lain yang tidak diteliti.

**Tabel 11.** Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.768 <sup>a</sup>	0.591	.562

a. Predictors: (Constant), DER, EPS

Sumber: Data diolah, 2020

#### 4.11 Hasil Uji t

**Tabel 12.** Hasil Uji t

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	2.805	0.009
	DER	5.871	0.000
	EPS	3.119	0.004

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data diolah, 2020

Bersasarkan tabel 12 didapatkan DER memperoleh t hitung 5.871 dengan signifikansi  $0.000 < 0.005$  artinya DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018. EPS memperoleh t hitung 3.119 dengan signifikansi  $0.004 < 0.005$  artinya EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018.

#### 4.7 Hasil Uji F

**Tabel 13.** Hasil Uji F

ANOVA <sup>b</sup>			
Model		F	Sig.
1	Regression	20.916	0.000 <sup>a</sup>
	Residual		
	Total		

a. Predictors: (Constant), DER, EPS

b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 13 didapatkan F hitung 20.916 dengan signifikansi  $0.000 < 0.05$  artinya DER dan EPS secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT. Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018.

## 5. Pembahasan

### 5.1 Pengaruh kebijakan hutang terhadap harga saham

Berdasarkan hasil analisis DER menunjukkan t hitung sebesar 5.871 dengan signifikansi  $0.000 < 0.05$ . Disimpulkan H1 diterima dikarenakan menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap harga saham. Kondisi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh et al. (2015) yang menyatakan DER dapat mempengaruhi harga saham. DER yang tinggi akan mempengaruhi investor untuk mengurangi jumlah modal yang telah diinvestasikan karena perusahaan dinilai berisiko dalam hal membayar hutang. Pendapatan yang didapatkan perusahaan cenderung digunakan untuk membayar hutang perusahaan dibanding membagi dividen kepada para investor. Dengan demikian, pendapatan bersih yang akan dibagikan kepada para investor semakin sedikit. Hal ini akan mempengaruhi investor untuk mengurangi jumlah pembelian saham yang berakibat turunnya harga saham di pasar modal.

### 5.2 Pengaruh rasio pasar terhadap harga saham

Berdasarkan hasil EPS diperoleh nilai t hitung 3.119 dengan signifikansi  $0.004 < 0.05$ . Disimpulkan H2 diterima dikarenakan menunjukkan rasio pasar berpengaruh positif terhadap harga saham. Kondisi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sa'diyah (2015) yang menyatakan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Pada dasarnya seorang investor melakukan investasi untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang telah diinvestasikan. Mereka beranggapan bahwa besarnya nilai laba yang dibagikan setiap lembar sahamnya menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan menunjukkan kinerja perusahaan. Pola pemikiran tersebut akan mendorong investor untuk melakukan investasi di

sebuah perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi. Hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi naiknya harga saham karena meningkatnya permintaan saham.

## 6. Kesimpulan dan Saran

Kebijakan hutang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rasio pasar diproksikan dengan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham PT Mandom Indonesia Tbk periode 2011-2018. Saran bagi investor yang akan membeli saham sebaiknya terlebih dahulu mempertimbangkan mengenai informasi perusahaan dengan melihat laporan keuangan dari tahun ke tahun yang telah dipublikasikan Bursa Efek Indonesia. Hal yang perlu diperhatikan adalah besarnya hutang perusahaan dan tingkat pengembalian terhadap modal yang diinvestasikan pada setiap lembar sahamnya dari tahun ke tahun. Saran bagi peneliti selanjutnya untuk menambah variabel lain di luar penelitian ini.

## Daftar Pustaka

- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Egam, G. E. Y., Ilat, V., & Pangerapan, S. (2017). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(1).
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan ; Teori Dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Edisi Keem). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi kesatu. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT. Rajagrafindo Persada.
- Mussalamah, A. D. M., & Isa, M. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham. *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 19(2), 189–195. <http://journals.ums.ac.id/index.php/benefit/article/view/2319/1581>
- Nordiana, A., & Budiyanto, B. (2017). Pengaruh DER, ROA dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan food and beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2).
- Pratama, A., & Erawati, T. (2014). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on equity, net profit margin dan earning per share terhadap harga saham (study kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–10.
- Sa'diyah, S. (2017). *Pengaruh Rasio Pasar Terhadap Harga Saham: Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011–2014*. Skripsi. Universitas Pendidikan Indonesia.
- Sondakh, F., Tommy, P., & Mangantar, M. (2015). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di BEI Periode 2010-2014. *EMBA*, 3(2), 749–756. [https://doi.org/10.1007/1-4020-0612-8\\_202](https://doi.org/10.1007/1-4020-0612-8_202)
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wardiyah, M. L. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV. Pustaka Sejati.
- Widoatmojo, S. (2011). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media.