



## SAME 2

# Seminar Akuntansi Manajemen dan Ekonomi 2

### ANALISIS TOTAL ASET, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, DAN NILAI TUKAR MATA UANG TERHADAP HARGA SAHAM

Karolina Duyanti<sup>1</sup>, Rizki Pratomo Sunarwibowo<sup>2</sup>, Berlian Karlina<sup>3</sup>  
Universitas Budi Luhur<sup>1,2,3</sup>  
1631502489@student.budiluhur.ac.id<sup>1</sup>, rizki.pratomo@budiluhur.ac.id<sup>2</sup>,  
berlian.karlina@budiluhur.ac.id

#### Abstrak

**Tujuan:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh total aset, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan nilai tukar mata uang terhadap harga saham perusahaan publik subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

**Metodologi Penelitian:** Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga terdapat 11 sampel perusahaan dari 24 populasi yang ada. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi model data panel metode Feasible Generalized Least Square (FGLS) dengan menggunakan aplikasi Stata.

**Hasil:** Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan antara variabel Total Aset dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. *Debt to Equity Ratio* dan Nilai Tukar Mata Uang tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara simultan terdapat pengaruh antara Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Harga Saham.

**Limitasi:** Sampel yang digunakan merupakan sampel kecil, yaitu 11 perusahaan dari 24 perusahaan yang terdaftar. Variabel yang digunakan hanya 4 variabel independent. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdapat dari masing-masing website perusahaan sehingga peneliti tidak bisa mengendalikan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan.

**Kontribusi:** Bagi perusahaan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Bagi investor maupun calon investor diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menilai suatu perusahaan layak dijadikan tempat untuk berinvestasi baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek.

**Kata Kunci:** Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, Harga Saham

#### Abstract

**Purpose:** This research aims to determine the effects of total asset, *debt to equity ratio*, *earning per share*, and exchange rate to stock price of public company subsector food and beverage that listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2018.

**Research Methodology:** We use *purposive sampling method*, so we have 11 samples out of 24 populations. We use panel data regression with Feasible Generalized Least Square (FGLS) and Stata.

**Results:** The result shows Total Asset and Earning Per Share have positive significant effect on Stock Price. Debt to Equity Ratio and Exchange Rate variable have no effect on Stock Price. Simultaneously, there is an effect between Total Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, and Exchange Rate to Stock Price.

**Limitations:** We only used a small sample of 11 companies from 24 listed companies, 4 independent variables. We obtained secondary data from annual financial report that was published on company's website, so we cannot control the possibility of errors calculations.

**Contribution:** Corporates can use this research as a material of consideration to improve the financial performance, so it may attract the interest of investors to invest at the company. Investors and potential investors can use this research as a material of consideration to assess companies before making a long or short term of investment.



# SAME 2

## Seminar Akuntansi Manajemen dan Ekonomi 2

---

**Keywords:** *Total Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Exchange Rate, and Stock Price*

### 1. Pendahuluan

Sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu industri yang berkembang pesat di Indonesia, hal tersebut terjadi karena jumlah penduduk yang terus meningkat, menyebabkan kebutuhan masyarakat akan produk makanan dan minuman juga meningkat. Kementerian Perindustrian mencatat capaian kinerja industri makanan dan minuman dari tahun ke tahun sangat konsisten dan terus positif (Kementerian Perindustrian, 2019). Untuk mempertahankan serta meningkatkan capaian tersebut perusahaan perlu meningkatkan dan mengembangkan inovasi produk serta kinerja perusahaan, yang tentunya memerlukan modal dengan jumlah besar. Informasi tentang cara memenuhi kebutuhan permodalan perusahaan mengakibatkan perusahaan dapat melakukan perencanaan yang lebih efisien. Pilihannya adalah apakah perusahaan akan melakukan pembiayaan dengan utang atau dengan menjual saham kepemilikan. Masing-masing pilihan memiliki konsekuensi. Menjadi perusahaan terbuka adalah salah satu capaian performa perusahaan, sehingga diskusi mengenai harga saham selalu menjadi hal yang menarik untuk dibahas.

Harga saham perusahaan merupakan salah satu indikator penilaian investor ketika akan membeli suatu saham perusahaan di pasar modal. Harga saham suatu perusahaan ditentukan oleh pelaku pasar dan dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham salah satunya adalah nilai tukar mata uang. Beberapa faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah total aset, rasio solvabilitas (diproksikan dengan *debt to equity ratio*), dan rasio profitabilitas (dalam penelitian ini diproksikan dengan *earning per share*). Berdasarkan uraian tersebut maka batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Harga Saham sebagai variabel dependen. Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Nilai Tukar Mata Uang IDR terhadap USD sebagai variabel independen, dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

### 2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

Salah satu dari instrumen pasar modal yang banyak diminati oleh investor adalah saham, dimana harga saham suatu perusahaan terbentuk karena dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah total aset perusahaan tersebut. Total aset merupakan total keseluruhan dari aset lancar dan aset tetap, total aset yang bernilai besar umumnya menggambarkan ukuran perusahaan yang besar, dan sebaliknya (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Total aset merupakan sumber ekonomi bagi perusahaan yang dapat digunakan dan bermanfaat bagi perusahaan (Hartono, 2011). Seorang investor cenderung memiliki pandangan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat risiko di masa depan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil sehingga investor tentu akan lebih tertarik pada kondisi tersebut. Oleh karenanya pada penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2019) ditemukan bahwa total aset berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan pada penelitian yang dilakukan oleh Koto dan Ridho (2019) menjelaskan bahwa total aset memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap harga saham. Atas dasar ini, kami menduga bahwa terdapat total aset berpengaruh positif terhadap harga saham (H1).

Selain total aset, *Debt to Equity Ratio* menurut penelitian yang dilakukan oleh Girsang et al. (2019) juga memiliki pengaruh terhadap Harga Saham yaitu pengaruh yang negatif signifikan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2019) yang mendapatkan hasil serupa. Menurut Kasmir (2018), DER dapat berfungsi untuk mengetahui tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang, sehingga semakin kecil nilai DER sebuah perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan menjalankan kegiatan dengan dananya sendiri tanpa perlu berutang terlalu banyak, tingkat risiko yang mungkin terjadi dan akan ditanggung oleh seorang investor juga kecil. Sebaliknya, apabila DER perusahaan



## SAME 2

# Seminar Akuntansi Manajemen dan Ekonomi 2

---

besar maka semakin besar utang dan risiko yang akan ditanggung investor juga semakin besar, sehingga permintaan terhadap saham akan berkurang dan harga saham akan ikut turun. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh Muksal (2017) mengatakan bahwa DER tidak berpengaruh pada perubahan harga saham. Hal ini terjadi ketika investor dalam menentukan investasinya berfokus pada profitabilitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, dan tidak menjadikan DER sebagai bahan pertimbangan utama dalam berinvestasi. Maka, kami menduga bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham (H2).

*Earning per Share* merupakan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan memberikan laba yang tinggi kepada para pemegang sahamnya, dan semakin kecil potensi risiko yang akan ditanggung para pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010). Penelitian yang dilakukan Koto dan Ridho (2019) menjelaskan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, artinya semakin tinggi nilai EPS perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, dan semakin tinggi tingkat keuntungan yang disediakan perusahaan kepada investor. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham yang ikut naik. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2013) mengatakan bahwa EPS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Harga Saham. Terkait hal ini, kami menduga bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham (H3).

Salah satu faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan yaitu Nilai Tukar Mata Uang. Penelitian yang dilakukan oleh Sanggapaneredy dan Trikartika (2019) menjelaskan apabila mata uang negara dalam keadaan depresiasi maka akan berdampak kurang baik terhadap perusahaan, dan investor cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Namun, apabila nilai tukar mata uang rupiah mengalami apresiasi terhadap mata uang lain akan menjadi sinyal positif bagi perekonomian karena dapat menurunkan biaya produksi bahan baku impor bagi perusahaan, sehingga laba perusahaan dapat meningkat, dan akan diikuti oleh respon positif dari investor sehingga harga saham akan ikut naik. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kennedy dan Hayrani (2018) bahwa nilai tukar mata uang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kami menduga bahwa nilai tukar mata uang memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham (H4).

Melalui uraian di atas terdapat berbagai kesenjangan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, sehingga hasil variatif tersebut mendorong penulis untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai bagaimana pengaruh dari total aset, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan nilai tukar mata uang terhadap harga saham perusahaan subsektor makanan dan minuman.

### 3. Metode penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif merupakan metode yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, data penelitiannya berupa angka-angka, dan analisis datanya menggunakan statistik. Tipe penelitian yang digunakan adalah kausal dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel, yaitu *purposive sampling*. Penulis memilih menggunakan model analisis data panel karena individu yang sama dilakukan observasi selama beberapa tahun berturut-turut, sehingga perlu diestimasi besaran efek individu dan efek tahunnya. Hal ini berbeda dengan model *cross-section* dimana individu dilakukan observasi hanya dalam 1 periode waktu saja.

Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel sebagai berikut.

**Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian**

| No.                                   | Kriteria   | Jumlah Perusahaan |
|---------------------------------------|--|-------------------|
| 1.                                    | Perusahaan publik subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018                 | 24                |
| 2.                                    | Perusahaan publik subsektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan tidak lengkap selama periode 2014-2018 | (11)              |
| 3.                                    | Perusahaan publik subsektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian periode 2014-2018                                | (2)               |
| <b>Perusahaan yang lulus kriteria</b> |  | <b>11</b>         |

Dari tabel di atas maka didapatkan 11 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria dan layak untuk dijadikan sampel penelitian. Kesebelas perusahaan tersebut adalah sebagai berikut.

**Tabel 2. Sampel Penelitian**

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan                                    |
|----|-----------------|--|
| 1  | CEKA            | PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.                    |
| 2  | DLTA            | PT Delta Jakarta Tbk                               |
| 3  | ICBP            | PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk                  |
| 4  | INDF            | PT Indofood Sukses Makmur Tbk                      |
| 5  | MLBI            | PT Multi Bintang Indonesia Tbk                     |
| 6  | MYOR            | PT Mayora Indah Tbk                                |
| 7  | ROTI            | PT Nippon Indosari Corporindo Tbk                  |
| 8  | SKBM            | PT Sekar Bumi Tbk                                  |
| 9  | SKLT            | PT Sekar Laut Tbk                                  |
| 10 | STTP            | PT Siantar Top Tbk                                 |
| 11 | ULTJ            | PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk |

Analisis data menggunakan metode analisis regresi data panel dengan analisis regresi linear berganda. Secara umum persamaan regresi linear dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 TA + \beta_2 DER + \beta_3 EPS + \beta_4 Kurs + e$$

Keterangan:

- Y : Harga Saham
- a : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : Koefisien regresi masing-masing variabel
- TA : Total Aset
- TU : *Debt to Equity Ratio*
- EPS : *Earning Per Share*
- Kurs : Nilai tukar mata uang

e : Error

Data dalam penelitian ini diolah menggunakan program *Stata*. Langkah yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji *Feasible Generalized Least Square* (FGLS). Metode *Feasible Generalized Least Square* (FGLS) merupakan salah satu pengembangan dari metode *least square* yang digunakan untuk menduga koefisien regresi. Metode FGLS dapat menangani permasalahan Metode Kuadrat Terkecil (MKT) pada saat terjadi pelanggaran asumsi klasik, seperti heteroskedastisitas dan autokorelasi. Metode FGLS menduga koefisien regresi jika variansi galat tidak diketahui pada model regresi, dan mampu menghasilkan penduga yang masih bersifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE).

### Variabel Dependen

#### Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terbentuk karena permintaan dan penawaran di pasar modal, dengan harapan investor akan mendapatkan tingkat pengembalian tertentu. Harga saham memiliki sifat fluktuatif sehingga para investor harus teliti dalam memilih saham untuk mengurangi resiko kerugian di masa depan.

$$\text{Ln} \frac{\text{Jumlah Harga Penutupan Tiap Bulan}}{12}$$

Sumber: Hartono (2011)

### Variabel Independen

#### Total Aset

Total Aset merupakan komponen dari suatu laporan keuangan, yang dimana merupakan keseluruhan total dari harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Menurut Kasmir (2018), aset merupakan hasil penjumlahan dari aset lancar dan aset tetap. Rumus total aset yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Total Aset} = \text{Ln} (\text{Aset Lancar} + \text{Aset Tidak Lancar})$$

Sumber: Hartono (2011)

### Debt to Equity Ratio

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas, atau dengan kata lain DER dapat berfungsi untuk mengetahui tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang (Kasmir, 2018). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Kasmir (2018)

### Earning per Share

*Earning Per Share* menurut Hery (2015), merupakan rasio yang umumnya digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor, rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan. *Earning per Share* dapat dihitung menggunakan rumus di bawah ini.

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Lembar saham yang beredar}}$$

Sumber : Kasmir (2018)

### Nilai Tukar Mata Uang

Nilai Tukar Mata Uang menurut Ekananda (2014) merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain atau dalam artian harga yang harus dibayarkan suatu mata uang untuk memperoleh dana dalam bentuk mata uang asing. Penelitian ini menggunakan Nilai Tukar Rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Mengikuti nilai kurs yang digunakan oleh Bank Indonesia maka nilai kurs yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kurs transaksi tengah. Kurs transaksi tengah dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

Sumber: Ekananda (2014)

## 4. Hasil dan pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

Menurut Priyatno (2016), uji asumsi klasik digunakan pada penelitian untuk mengetahui ada atau tidaknya normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada model regresi. Pengujian atas penyimpangan asumsi klasik di dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji *cross-sectional dependence/contemporaneous correlation*, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini penulis menggunakan uji normalitas metode signifikansi Skewness dan Kurtosis.

**Tabel 3. Uji Normalitas**

|            | Observed<br>Coef | Bootstrap<br>Std. Err. | Z     | P> z  | Normal-based<br>[95% Conf. Interval] |           |
|------------|------------------|------------------------|-------|-------|--------------------------------------|-----------|
| Skewness_e | .0798378         | 0.0772412              | 1.03  | 0.301 | -0.0715521                           | 0.2312278 |
| Kurtosis_e | 0.259912         | 0.0993859              | 2.62  | 0.009 | 0.0651192                            | 0.4547048 |
| Skewness_u | 0.0024452        | 0.0669157              | 0.04  | 0.971 | -0.1287071                           | 0.1335975 |
| Kurtosis_u | -0.0535431       | 0.0540733              | -0.99 | 0.322 | -0.1595249                           | 0.0524386 |

Melalui tabel di atas dapat terlihat bahwa nilai P>|z| Skewness dan Kurtosis terdapat 3 uji yang nilainya diatas 0.05, sehingga tetap dikatakan bahwa model regresi berdistribusi normal.

### Uji Cross-Sectional Dependence/Contemporaneous Correlation

Uji *cross-sectional dependence* biasa digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara data *cross section* atau biasa disebut dengan data antar perusahaan.

**Tabel 4. Uji Cross-Sectional Dependence/Contemporaneous Correlation**

|                | Ln_Harga Saham | Ln_Total Aset | Ln_DER  | Ln_EPS | Ln_Kurs |
|----------------|----------------|---------------|---------|--------|---------|
| Ln_Harga Saham | 1.0000         |               |         |        |         |
| Ln_Total Aset  | 0.5181         | 1.0000        |         |        |         |
| Ln_DER         | -0.0160        | 0.0197        | 1.0000  |        |         |
| Ln_EPS         | 0.7643         | 0.4307        | -0.1193 | 1.0000 |         |
| Ln_Kurs        | 0.0655         | 0.0969        | -0.2679 | 0.1433 | 1.0000  |

Melalui tabel uji *correlation* dapat terlihat bahwa:

1. Hubungan korelasi antara total aset dengan harga saham sebesar 0.5181, tingkat korelasi sedang dengan arah hubungan positif. Artinya jika total aset naik maka harga saham naik, dan jika total aset turun maka harga saham ikut turun.
2. Hubungan korelasi antara *debt to equity ratio* dengan harga saham sebesar -0.0160, tingkat korelasi sangat rendah dengan arah hubungan negatif. Artinya jika *debt to equity ratio* naik maka harga saham turun, dan sebaliknya jika *debt to equity ratio* turun maka harga saham naik.
3. Hubungan korelasi antara *earning per share* dengan harga saham sebesar 0.7643, tingkat korelasi kuat dengan arah hubungan positif. Artinya jika *earning per share* naik maka harga saham naik, dan sebaliknya jika *earning per share* turun maka harga saham akan turun.
4. Hubungan korelasi antara nilai tukar mata uang dengan harga saham sebesar 0.0655, tingkat korelasi sangat rendah dengan arah hubungan positif. Artinya jika nilai tukar mata uang IDR terhadap USD naik maka harga saham juga naik, apabila nilai tukar mata uang IDR terhadap USD turun menyebabkan harga saham ikut turun.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi keberadaan multikolinearitas dengan menggunakan tes VIF. Apabila nilai VIF melebihi 10 atau toleransi ( $1/VIF$ ) kurang dari 0.1, maka dapat disimpulkan terjadi multikolinearitas antara variabel dalam model tersebut, dan begitupun sebaliknya.

**Tabel 5. Uji Multikolinearitas**

| Variabel      | VIF  | 1/VIF    |
|---------------|------|----------|
| LN_EPS        | 1.26 | 0.793226 |
| LN_Total Aset | 1.24 | 0.806242 |
| LN_Kurs       | 1.10 | 0.912174 |
| LN_DER        | 1.09 | 0.913678 |
| Mean VIF      | 1.17 |          |

Melalui tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* VIF yaitu  $1.17 < 10$ , dan  $1/VIF > 0.1$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen dengan variabel dependen tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian digunakan untuk menguji apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak. Model regresi yang baik yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2016). Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity* dan dikatakan homoskedastisitas jika nilai dari  $\text{prob} > \text{chi}^2$  lebih dari 0.05.

**Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas**

|   |          |
|---|----------|
| Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity |          |
| Ho: Constant variance                                     |          |
| Variables: fitted values of log_Harga_Saham               |          |
| chi2(1)   | = 2.46   |
| Prob > chi2   | = 0.1167 |

Tabel menunjukkan nilai dari prob > chi2 sebesar 0.1167 atau lebih besar dari 0.05 artinya bahwa variabel dalam penelitian ini tidak terjadi gejala atau masalah heteroskedastisitas, atau dapat juga dikatakan bahwa model regresi penelitian bersifat homoskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui terjadi atau tidaknya korelasi antar data dalam variabel pengamatan. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 7. Uji Autokorelasi**

|   |   |        |  |
|---|---|--------|--|
| Wooldridge test for autocorrelation in panel data |   |        |  |
| H <sub>0</sub> : no first-order autocorrelation   |   |        |  |
| F( 1, 10)   | = | 85.780 |  |
| Prob > F  | = | 0.0001 |  |

Tabel uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai dari prob > F adalah 0.0001, lebih kecil dari 0.05, artinya bahwa terjadi masalah korelasi dalam model ini. Hasil ini akan ditangani menggunakan metode regresi spesifik untuk memastikan hasilnya masih *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE).

### Regresi Model Data Panel

Model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah model FGLS. Berikut merupakan hasil dari analisis model FGLS yang dianalisis menggunakan Stata.

**Tabel 8. Regresi Model FGLS**

|               | Coef.     | Std. Err. | Z     | P> z  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| LN_Total Aset | 0.2471534 | 0.0805453 | 3.07  | 0.002 | 0.0892875            | 0.4050192 |
| LN_DER        | 0.0478267 | 0.1337229 | 0.36  | 0.721 | -0.2142654           | 0.3099188 |
| LN_EPS        | 0.3382326 | 0.0823908 | 4.11  | 0.000 | 0.1767497            | 0.4997156 |
| LN_Kurs       | -1.06105  | 0.9336348 | -1.14 | 0.256 | -2.890941            | 0.7688407 |
| _cons         | 9.11485   | 8.912641  | 1.02  | 0.306 | -8.353605            | 26.5833   |

Dari tabel di atas, dapat dituliskan persamaan regresi yang dihasilkan sebagai berikut:

$$\text{Harga saham (Ln\_Harga Saham)} = 9.11485 + 0.2471534 (\text{Ln\_Total Aset}) + 0.0478267 (\text{Ln\_DER}) + 0.3382326 (\text{Ln\_EPS}) - 1.06105 (\text{Ln\_Kurs})$$

Persamaan regresi linier berganda diatas dapat di interpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta: 9.11485  
Artinya total aset, *debt to equity ratio*, *earning per share*, nilai tukar mata uang bernilai konstan atau tetap, maka harga saham bernilai positif sebesar 9.11485 satuan.
2. Nilai koefisien regresi variabel total aset: 0.2471534  
Artinya jika total aset naik 1 satuan dan variabel lain diasumsikan bernilai tetap atau konstan, maka akan mengakibatkan nilai variabel Y atau harga saham naik sebesar 0.2471534.
3. Nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio*: 0.0478267  
Artinya jika *debt to equity ratio* mengalami peningkatan 1 satuan sedangkan variabel lain diasumsikan konstan atau tetap, maka akan meningkatkan nilai variabel Y atau harga saham sebesar 0.0478267.



4. Nilai koefisien regresi variabel *earning per share*: 0.3382326  
Artinya jika *earning per share* mengalami kenaikan 1 satuan sedangkan variabel lain diasumsikan bernilai konstan atau tetap, maka akan meningkatkan nilai variabel Y atau harga saham sebesar 0.3382326.
5. Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar mata uang: -1.06105  
Artinya jika nilai tukar mata uang naik 1 satuan, dan variabel lain diasumsikan bernilai konstan atau tetap, maka akan menurunkan nilai variabel Y atau harga saham sebesar -1.06105.

### Uji T

Uji T digunakan untuk melihat bagaimana pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 9. Uji T**

| Variabel      | Coefficient   |
|---------------|---------------|
| Ln_Total Aset | 0.2471534***  |
| Ln_DER        | .0478267      |
| Ln_EPS        | 0.3382326 *** |
| Ln_Kurs       | -1.06105      |
| Constanta     | 9.11485       |

Catatan:

- \*\*\* Signifikan pada alpha 1% (0.01)
- \*\* Signifikan pada alpha 5% (0.05)
- \* Signifikan pada alpha 10% (0.10)

Jika dilihat dari tabel uji T yang menggunakan model FGLS maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Pengaruh Total Aset terhadap Harga Saham.  
Hasil diatas menunjukkan nilai *coefficient* 0.2471534 dengan arah koefisien positif, sedangkan *probability* Total Aset sebesar  $0.002 < 0.01$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, maka Total Aset berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini sesuai dengan dugaan penulis ( $H_1$ ) bahwa total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham.  
Hasil menunjukkan nilai *coefficient* sebesar 0.0478267 dengan arah koefisien positif, sedangkan *probability Debt to Equity Ratio* sebesar  $0.721 > 0.1$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, maka *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Temuan ini tidak cukup kuat mendukung hipotesis kedua ( $H_2$ ), yaitu tidak dipenuhinya signifikansi dari DER terhadap harga saham.
3. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham.  
Hasil diatas melihat nilai *coefficient* sebesar 0.3382326 dengan arah koefisien positif, sedangkan *probability Earning Per Share* sebesar  $0.000 < 0.01$  sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, maka *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis ketiga ( $H_3$ ), yaitu EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
4. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang terhadap Harga Saham.  
Hasil uji dengan analisis regresi data panel model FGLS diatas menunjukkan nilai *coefficient* sebesar -1.06105 dengan arah koefisien negatif, sedangkan *probability* Nilai Tukar Mata Uang sebesar  $0.256 > 0.1$  sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, maka Nilai Tukar Mata Uang tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Walaupun arahnya sesuai dengan hipotesis keempat ( $H_4$ ), namun tidak ditemukan cukup bukti bahwa pengaruh nilai tukar mata uang adalah signifikan terhadap harga saham.

## Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah pengaruh variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Uji F juga digunakan untuk mengetahui apakah model layak digunakan dalam penelitian. Berikut merupakan hasil uji F model FGLS.

**Tabel 10. Uji F**

| Cross-sectional time-series FGLS regression |   |  |                       |
|---|---|--|-----------------------|
| Coefficients                                | : | generalized least squares                        |                       |
| Panels                                      | : | homoskedastic                                    |                       |
| Correlation                                 | : | common AR(1) coefficient for all panels (0.6667) |                       |
| Estimated covariances                       | = | 1  | Number of obs = 55    |
| Estimated autocorrelations                  | = | 1  | Number of groups = 11 |
| Estimated coefficients                      | = | 5  | Time periods = 5      |
|   |   | Wald chi2(4)                                     | = 37.73               |
|   |   | Prob > chi2                                      | = 0.0000              |

Data di atas menunjukkan nilai prob > chi2 sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, artinya ditemukan pengaruh antara variabel independen total aset, *debt to equity ratio*, *earning per share*, dan nilai tukar mata uang secara simultan terhadap variabel dependen yaitu harga saham, serta dapat disimpulkan bahwa model fit atau layak digunakan dalam penelitian.

## Pembahasan

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa secara parsial Total Aset berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham, dimana apabila total aset perusahaan besar maka akan meningkatkan kepercayaan investor dan akan berdampak terhadap peningkatan harga saham, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Koto dan Ridho (2018), yang menyatakan bahwa total aset berpengaruh terhadap harga saham. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2019) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan total aset besar memiliki berbagai kelebihan dibanding perusahaan dengan total aset kecil, seperti meningkatkan kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh dana lebih banyak dari pasar modal, dan juga mendapatkan laba yang lebih banyak bagi perusahaan sehingga lebih disukai investor dan akan menyebabkan harga saham perusahaan naik.

Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Pernyataan ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmani (2019), begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Girsang et al. (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini dapat terjadi ketika tinggi rendahnya utang suatu perusahaan bukan menjadi pertimbangan utama investor ketika akan membeli saham, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muksal (2017) bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap saham hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor lebih berfokus pada profitabilitas perusahaan dan menginginkan laba jangka pendek yaitu *capital gain*. Sehingga, investor cenderung tidak terlalu melihat nilai DER sebuah perusahaan, dan DER bukan merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor.

Penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap Harga Saham. Nilai *Earning Per Share* yang tinggi menggambarkan kemampuan

perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya tinggi, sehingga dapat menarik banyak minat investor, permintaan terhadap saham perusahaan akan naik, dan menyebabkan harga saham juga meningkat. Tetapi apabila nilai EPS perusahaan rendah akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan, permintaan terhadap saham perusahaan akan turun, dan menyebabkan harga saham perusahaan juga turun. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Koto dan Ridho (2019), dan Girsang et al. (2019), yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian ini juga mengatakan bahwa Nilai Tukar Mata Uang tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, dimana hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kennedy dan Hayrani (2018), dan juga penelitian yang dilakukan oleh Sanggapaneredy dan Trikartika (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara Nilai Tukar Mata Uang terhadap Harga Saham. Hal ini dapat disebabkan oleh kemampuan pengelolaan keuangan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman cukup baik, sehingga perusahaan tidak terkena dampak yang berarti apabila terjadi perubahan nilai tukar mata uang IDR terhadap USD, kemampuan tersebut menyebabkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tidak menurun. Selain itu juga bisa diakibatkan karena investor yang cenderung tidak terlalu memperhatikan perubahan nilai tukar mata uang ketika akan berinvestasi pada perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian di atas juga menunjukkan bahwa secara simultan variabel Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Nilai Tukar Mata Uang bersama-sama memiliki pengaruh terhadap perubahan Harga Saham pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## 5. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini, diperoleh kesimpulan yaitu bahwa Total Aset, dan *Earning per Share* secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Variabel *Debt to Equity Ratio* dan Nilai Tukar Mata Uang IDR terhadap USD secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham pada perusahaan manufaktur subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Pada subsektor makanan dan minuman ini, pengaruh jumlah total aset suatu perusahaan dan EPS yang dihasilkan merupakan tolok ukur yang mempengaruhi besaran harga saham. Tentu hal ini dapat dijadikan pertimbangan oleh pihak-pihak terkait sebagai bahan acuan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di subsektor tersebut.

## Limitasi dan studi lanjutan

Peneliti menyadari dalam suatu penelitian tentunya mempunyai limitasi, limitasi yang ada pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan untuk menguji hipotesis merupakan sampel kecil, terbatas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dengan jumlah 11 perusahaan dari 24 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian hanya 4 variabel independen yaitu Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, dan Nilai Tukar Mata Uang sedangkan masih ada variabel lain yang mempunyai kemungkinan mempengaruhi Harga Saham. Sehingga hasil penelitian tidak sepenuhnya dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

3. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang diperoleh dari masing-masing website perusahaan, sehingga peneliti tidak bisa mengendalikan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan.

### Studi Lanjutan

Atas limitasi yang telah disebutkan di atas, adapun saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan atau menambah variabel yang diteliti baik dari faktor internal maupun eksternal yang mungkin berpengaruh terhadap harga saham sehingga dapat diperoleh gambaran yang lebih luas.
2. Menambah jangka waktu atau periode penelitian, dengan sampel yang lebih banyak agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.
3. Diharapkan peneliti selanjutnya meneliti perusahaan subsektor lain selain subsektor makanan dan minuman, sehingga jika peneliti perusahaan subsektor lain yang populasi dan sampel perusahaannya lebih banyak mungkin dapat menunjukkan hasil penelitian lebih baik dari penelitian sebelumnya.
4. Diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk mencari serta membaca sumber referensi lain yang lebih luas dan lengkap agar memperoleh hasil penelitian yang lebih valid dan semakin baik.

### REFERENSI

- Alamsyah, M. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham pada Sub Sektor Pertambangan Logam dan Mineral di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JURNAL MANAJEMEN*, 11(2), 170-178. Diambil dari <https://core.ac.uk/download/pdf/229017797.pdf>
- Dhiarswara, A. S., & Gustiyana, T. T. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Batubara Periode 2013-2017. *eProceedings of Management*, 6, 5592-5598. Diambil dari <https://core.ac.uk/download/pdf/299935544.pdf>
- Ekananda, Mahyus. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Girsang, A. N., Tambun, H. D., Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D. S., & Desi, P. (2019). Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap Harga Saham Sektor Trade, Services, & Investment di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2, 351-362. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.97>
- Hartono, Jogiyanto. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Kementerian Perindustrian (2019). Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun. Dilihat pada 2019, Februari 18. *Kementerian Perindustrian*. Diambil dari <https://kemenperin.go.id/artikel/>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Kennedy, P. S. J., & Hayrani, R. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro: Inflasi, Kurs, Harga Minyak, Dan Harga Bahan Bangunan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Di BEI. *Jurnal Mitra Manajemen*, 2, 1-12. Diambil dari <http://www.e-jurnalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/31/18>
- Koto, M., & Ridho, R. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Makanan Dan Minuman di Indonesia. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, 1, 349-355.
- Muksal, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Syariah (Studi Pada Pasar Sekunder Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2009-2013). *Jurnal Akad*, 1(1), 66-86. Diambil dari <http://ojs.serambimekkah.ac.id/akad/article/view/20>
- Priyatno. (2016). *Analisis Data, Olah Data & Penyelesaian Kasus-Kasus Statistic*. Yogyakarta : PT. Buku Seru.

- Putri, L. P. (2017). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS terhadap Kinerja Saham Perusahaan Property dan Real Estate di Indonesia. *Jurnal Ekonomikawan*, 17(1), 46-55. Diambil dari [https://www.researchgate.net/profile/Linzyy\\_Putri](https://www.researchgate.net/profile/Linzyy_Putri)
- Raharjo, D., & Muid, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2, 444-454. Diambil dari <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Rahmani, H. F. (2019). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Price To Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Negara Indonesia (PERSERO) Tbk, Periode 2005-2016. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 4, 963-978. Diambil dari <http://jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi/article>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.