

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pemilihan Sampel

Penelitian ini untuk menguji sekaligus memberikan bukti empiris pengaruh *Earning per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)* dan Ukuran Perusahaan terhadap harga saham. Objek penelitian ini ialah perusahaan manufaktur Sub sektor 3 yaitu Industri Dasar Sub Sektor 3.1 Industri Semen terdiri dari 6 emiten, Sub Sektor 3.2 Industri Keramik, Kaca dan Porselin terdiri dari 7 emiten dan Sub Sektor 3.3 Industri Logam dan sejenisnya 17 emiten yang tercatat di BEI dengan laman www.idx.co.id periode 2019-2021 dengan total 30 perusahaan manufaktur selama 3 tahun diperoleh sampel sebanyak 90 sampel perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Pemilihan Sampel

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2019-2021 subsetor 31, subsektor 32 dan subsektor 33	30
2	Tidak memiliki Laporan Keuangan yang diaudit oleh KAP yang berakhir pada 31 Desember tahun berjalan dan dilaporkan secara tepat waktu di BEI periode tahun 2019 - 2021	0
3	Tidak aktif melakukan transaksi di BEI dan tidak pernah di suspend dalam salah satu tahun 2019 – 2021	0
4	Data sampel dari emiten yang missing atau outlier	0
5	Jumlah Perusahaan Sampel	30
6	Periode Tahun Penelitian 2019 - 2021	3
7	Total Sampel Penelitian	90

Sumber: Indonesia Stock Exchange 2019-2021 (diolah).

Data kode emiten dan nama perusahaan manufaktur Sub sektor 3 yaitu Industri Dasar Sub Sektor 3.1 Industri Semen, Sub Sektor 3.2 Industri Keramik, Kaca dan Porselin dan Sub Sektor 3.3 Industri Logam dan sejenisnya adalah sebagai berikut;

Tabel 4.2
Kode Emiten dan Nama Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama PT
1	INTP	Indocement Tunggal Perkasa, Tbk
2	SMBR	Semen Batu Raja (Persero), Tbk
3	SMCB	Solusi Bangun Indonesia, Tbk
4	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk
5	WSBP	Waskita Beton Precast, Tbk
6	WTON	Wijaya Karya Beton, Tbk
7	AMFG	Asahimas Flat Glass, Tbk
8	ARNA	Arwana Citra Mulia, Tbk
9	CAKK	Cahaya Putra Keramik, Tbk
10	KIAS	Keramik Indonesia Asosiasi, Tbk
11	MARK	Mark Dynamics Indonesia, Tbk
12	MLIA	Mulia Industrindo, Tbk
13	TOTO	Surya Toto Indonesia, Tbk
14	ALKA	Alaska Industrindo, Tbk
15	ALMI	Alumindo Light Metal Industri, Tbk
16	BAJA	Sarana Central Bajatama, Tbk
17	BTON	Beton Jaya Manunggal, Tbk
18	CTBN	Citra Turbindo, Tbk
19	GDST	Gunawan Dianjaya Industry, Tbk
20	GGRP	Gunung Raja Peksi, Tbk
21	INAI	Indal Alumunium Industry, Tbk
22	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia, Tbk
23	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work Ltd, Tbk
24	KRAS	Krakatau Steel (Persero), Tbk
25	LION	Lion Metal Works, Tbk
26	LMSH	Lion Mesh Prima, Tbk
27	NIKL	Pelat Timah Nusantara, Tbk
28	PICO	Pelangi Indah Canindo, Tbk
29	PURE	Trinitan Metals and Minerals, Tbk
30	TBMS	Tembaga Mulia Semana, Tbk

Sumber: Indonesia Stock Exchange 2019-2021 (diolah).

Data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel beserta data variabelnya dapat dilihat dalam lampiran 1.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel meliputi nilai maksimum, nilai minimum, nilai mean dan standar deviasi dari variabel harga saham, DER, EPS, ROA dan Ukuran Perusahaan.

Tabel berikut menyajikan hasil analisis deskriptif dari variabel independen X dan variabel dependen Y:

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga saham	90	1.70	4.28	2.6612	.60246
EPS	90	-2006.70	960.90	16.1142	275.68916
DER	90	-9.22	98.80	2.6994	10.62774
ROA	90	-38.70	31.00	.8139	9.36533
Ukuran perusahaan	90	25.63	32.02	28.5316	1.62115
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Data Diolah SPSS (2023)

Berdasarkan tabel diatas akan dijabarkan hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Harga Saham

Sampel yang digunakan sebanyak 90 sampel sehingga dalam statistik deskriptif menghasilkan nilai mean sebesar 2,6612 dan standar deviasi sebesar 0,60246. nilai minimum selama periode pengamatan yaitu

sebesar 1,70. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 4,28.

2. *Earning Per Share (EPS)*

Sampel yang digunakan sebanyak 90 sampel sehingga dalam statistik deskriptif menghasilkan nilai mean sebesar 16,1142 dan standar deviasi sebesar 275,68916. nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar -2006,70. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 960,90.

3. *Debt Equity Ratio (DER)*

Sampel yang digunakan sebanyak 90 sampel sehingga dalam statistik deskriptif menghasilkan nilai mean sebesar 2,6994 dan standar deviasi sebesar 10,62774. nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar -9,22. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 98,80.

4. *Return On Assets (ROA)*

Sampel yang digunakan sebanyak 90 sampel sehingga dalam statistik deskriptif menghasilkan nilai mean sebesar 0,8139 dan standar deviasi sebesar 9,36533. nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar -38,70. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 31,00.

5. Ukuran Perusahaan

Sampel yang digunakan sebanyak 90 sampel sehingga dalam statistik deskriptif menghasilkan nilai mean sebesar 28,5316 dan standar deviasi sebesar 1,62115. nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 25,63. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 32,02.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian yang dapat diandalkan, analisis regresi linier berganda berdasarkan *ordinary lest square* harus melakukan uji asumsi klasik.

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa uji asumsi, sebagai berikut;

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan sebagai penentuan data yang sudah terkumpul berdistribusi normal ataupun telah diambil dari populasi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan rumus Kolmogorov-Smirnov test dengan hasil berikut;

Tabel 4.4
Uji Normalitas

		<i>Unstandartdized Residual</i>
N		90
	Mean	.0000000
Normal Parameter ^{a,b}	Std. Deviation	.469122498
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negatif	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.943
Asymp. Sig. (2-tailed)		.337

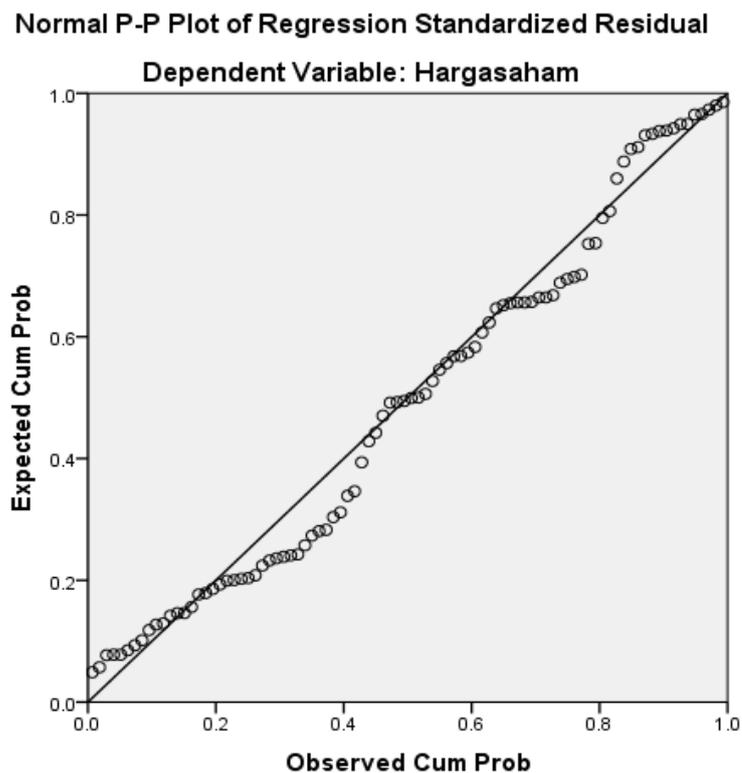
Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah SPSS (2023)

Hasil uji normalitas menunjukkan variabel ukuran perusahaan memperoleh nilai KS-Z sebesar 0,943 dengan probabilitas 0,337 ($p > 0,05$) yang berarti data pada variabel independen yaitu *DER*, *EPS*, *ROA* dan Ukuran Perusahaan memiliki nilai probabilitas lebih dari 5% ($p > 0,05$) yang berarti data sudah memenuhi distribusi kurva normal.

Gambar 4.1
Grafik Normal P-Plot Setelah Transformasi



Gambar 4.1. menunjukkan bahwa Fakta bahwa data mengelilingi garis diagonal dan bergerak ke arah tersebut pada grafik p-plot normal menunjukkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ialah uji untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas. Interkorelasi adalah hubungan yang linear atau hubungan yang kuat diantara satu variabel bebas atau variabel prediktor dengan variabel prediktor lainnya di dalam sebuah model regresi

Multikolinearitas menunjukkan hubungan linier antar variabel bebas dalam model regresi adalah sempurna atau sangat mendekati sempurna. Seharusnya tidak ada korelasi yang sempurna atau mendekatinya dalam model regresi yang baik.

Nilai VIF dan Toleransi dapat digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya multikolinearitas; multikolinearitas ditunjukkan jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0,1.

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.037	.911		-3.335	.001		
DER	-.005	.005	-.088	-1.021	.310	.963	1.039

EPS	.000	.000	.082	.900	.371	.865	1.156
ROA	.014	.006	.223	2.449	.016	.857	1.167
Ukuran perusahaan	.200	.032	.537	6.269	.000	.971	1.030

Dependent Variable: Harga saham
 Sumber: Data Diolah (2023)

Pada hasil uji sebagaimana tabel 4.5 diatas, nilai *tolerance* DER 0,963 dengan VIF sebesar 1,039; EPS memiliki nilai *tolerance* 0,865 dengan VIF 1,156; dan ROA memiliki nilai *tolerance* 0,857 dengan VIF 1,167; dan variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai *tolerance* 0,971 dengan VIF sebesar 1,030 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai VIF kurang dari 10 dan atau nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka pada data ini tidak terdapat masalah multikolinearitas sehingga syarat penelitsn uji multikolinearitas sudah terpenuhi.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi melihat pengamat atau data dalam satu variabel yang saling terkait satu sama lain. Dimungkinkan untuk mempengaruhi atau menghubungkan besaran data dengan data lain. Regresi klasik mensyaratkan variabel-variabel dalam penelitian tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi. Jika memang terjadi autokorelasi, model regresi menjadi buruk dan menghasilkan parameter yang tidak logis.

Keputusan Metode pengujian Durbin-Watsonmenetapkan ketentuan;

- a. Jika nilai Durbin-Watson lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka terdapat autokorelasi.
- b. Jika nilai Durbin-Watson terletak diantara dU dan $(4-dU)$, maka tidak ada korelasi.
- c. Jika nilai Durbin-Watson terletak diantara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Selanjutnya dilakukan uji autokorelasi di dalam model regresi linear, harus dilakukan apabila data merupakan data time series atau runtut waktu. Sebab yang dimaksud dengan autokorelasi sebenarnya adalah suatu nilai pada sampel atau observasi tertentu sangat dipengaruhi oleh nilai observasi sebelumnya (Ghozali, 2016: 194) dengan hasil uji sebagai berikut;

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

	n	Durbin-Watson	dL	dU
Model	90	1,878	1,5656	1,7508

Sumber: Data Diolah (2023)

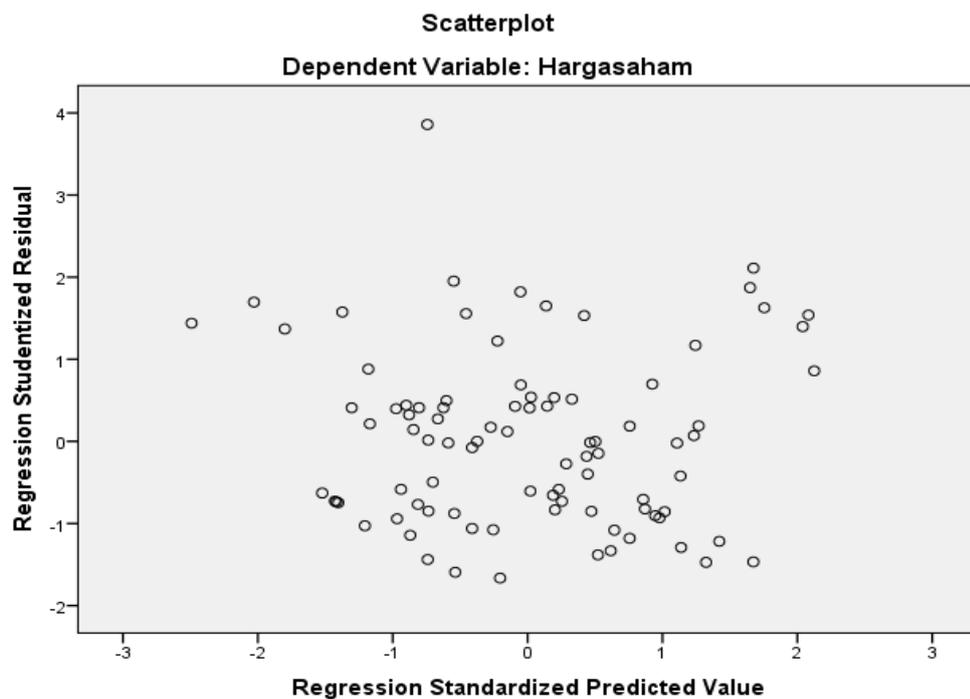
Hasil uji autokorelasi digunakan rumus Durbin Watson, yang didapat nilai 1,878 yang pada $df=90$ (K4) diperoleh nilai Apabila $du < dw < 4-du$ ($1,7508 < 1,878 < 2,2492$) berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif. Hal tersebut dapat dikatakan bahwa hasil analisis data tidak terdapat masalah autokorelasi, sehingga keseluruhan variabel bebas di dalam model prediksi telah dapat mengikuti perubahan waktu (Sugiyono, 2020).

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah pada model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi.

Model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas apabila titik-titik yang ada tidak membentuk pola tertentu yang teratur serta titik-titik menyebar diatas serta dibawah angka nol pada sumbu Y.

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Grafik scatterplot tidak menunjukkan pola tertentu, seperti yang ditunjukkan oleh hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 4.2. Karena sebaran acak data (titik-titik) dibawah serta di atas nol pada sumbu Y menunjukkan kondisi tersebut, maka kesimpulannya model

regresi baik dan layak digunakan karena tidak adanya heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi dipergunakan sebagai penduga adanya linieritas hubungan yang memberikan dampak atau variabel yang dapat dijadikan sebagai prediktor terhadap fenomena yang diamati (Ghazali, 2014; dan Sugoyono, 2020), sebagai berikut.

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-3.037	.911		-3.335	.001		
EPS	.000	.000	.082	.900	.371	.865	1.156
DER	-.005	.005	-.088	-1.021	.310	.963	1.039
ROA	.014	.006	.223	2.449	.016	.857	1.167
Ukuran perusahaan	.200	.032	.537	6.269	.000	.971	1.030

Sumber: Data Diolah SPSS (2023)

$$Y = a + \beta_1 (X_1) + \beta_2 (X_2) + \beta_3 (X_3) + \beta_4 (X_4)$$

$$Y = -3,037 + 0,000(\text{EPS}) - 0,005(\text{DER}) + 0,014(\text{ROA}) + 0,200(\text{Ukperush})$$

Hasil analisis persamaan regresi dapat dijelaskan.

- a. Konstanta dalam persamaan regresi linier merupakan nilai variabel dependen Y ketika semua peubah X_i bernilai nol, artinya rata-rata harga saham selama tiga tahun terakhir di perusahaan manufaktur yang diteliti

sebesar -3,037 ketika tidak ada penambahan EPS, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan.

- b. Nilai beta (X1) yaitu sebesar 0,000 maka nilai tersebut menunjukkan linieritas hubungan positif antara variabel EPS dengan harga saham. Hal ini artinya jika variabel EPS mengalami kenaikan maka harga saham perusahaan akan terjadi peningkatan.
- c. Nilai beta (X2) yaitu sebesar -0,005 maka nilai tersebut menunjukkan linieritas hubungan negatif (berlawanan) antara variabel DER dengan harga saham. Hal ini apabila variabel DER mengalami kenaikan, maka harga saham perusahaan akan terjadi penurunan.
- d. Nilai beta (X3) yaitu sebesar 0,014 maka nilai tersebut menunjukkan linieritas hubungan positif antara variabel ROA dengan harga saham. Hal ini artinya jika variabel ROA mengalami kenaikan, maka harga saham perusahaan akan terjadi peningkatan.
- e. Nilai beta (X4) yaitu sebesar 0,200 maka nilai tersebut menunjukkan linieritas hubungan positif antara variabel ukuran perusahaan dengan harga saham. Hal ini artinya variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan, maka harga saham perusahaan akan terjadi peningkatan.

4.2.4 Uji Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) dilakukan guna mengetahui seberapa jauh kemampuan suatu model penelitian dalam menjelaskan variabel dependen

yang ada. Hasil analisis penghitungan sumbangan efektif diketahui sebagai berikut.

Tabel 4.8
Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	DF2	Sig. F Change	
1	.627 ^a	.394	.365	.48004	.394	13.796	4	85	.000	1.878

Sumber: Data Diolah SPSS (2023)

Sumbangan efektif (SE) adalah ukuran sumbangan suatu variabel prediktor atau variabel independen terhadap variabel kriterium (*dependen*) dalam analisis regresi. Menurut Sugiyono (2019), nilai sumbangan sumbangan efektif untuk semua variabel independen adalah sama dengan jumlah nilai yang ada pada koefisien determinasi atau *R square* (R^2).

Nilai koefisien determinasi 0,365 yang dapat menjelaskan bahwa secara bersama-sama EPS, DER, ROA dan ukuran perusahaan mampu memberikan sumbangan efektif sebesar 36,5%, hal ini dapat menjelaskan bahwa selain keempat faktor tersebut masih terdapat 0,635 atau sebesar 63,5% harga saham perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini

4.3 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis tersebut signifikan atau tidak.;

4.3.1 Uji F (Pengujian Secara Simultan)

Uji F ditujukan untuk menguji apakah secara simultan apakah variabel independen X1, X2, X3 dan X4 mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen Y.

Tabel 4.9
Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.716	4	3.179	13.796	.000 ^b
	Residual	19.587	85	.230		
	Total	32.303	89			

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.9 diatas diketahui nilai sig.= ,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sehingga model regresi bisa dilakukan untuk memperkirakan variabel dependen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel independen. Dengan demikian EPS, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

4.3.2 Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Pengujian secara terpisah atau parsial bertujuan untuk melihat apakah tiap variabel independen berpengaruh terhadap harga saham. Signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diketahui dari probabilitasnya (*sig*). jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 atau $\alpha = 5\%$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, demikian sebaliknya

Hasil analisis regresi tersebut juga diketahui koefisien korelasi dan pengaruh secara simultan sebagai berikut.

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Berganda (Uji t)

		Nilai t	Sig.	Nilai F	Sig.
X1	Earning per Share (EPS)	0,900	0,371	13,796	0,000
X2	Debt to Equity ratio (DER)	-1,021	0,310		
X3	Return on Asset (ROA)	2,449	0,016		
X4	Ukuran Perusahaan	6,269	0,000		

Sumber: Data Diolah SPSS (2023)

Hasil analisis pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a. Variabel EPS memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,371 ($p > 0,05$) artinya *EPS* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya. Sehingga H1 tidak dapat diterima atau hipotesis ditolak.
- b. Variabel DER memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,310 ($p > 0,05$) artinya *DER* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya. Sehingga H2 tidak dapat diterima atau hipotesis ditolak.
- c. Variabel ROA memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,016 ($p < 0,05$) yang berarti *ROA* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32

Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya. Sehingga H3 dapat diterima atau hipotesis diterima.

- d. Variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$) yang berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya. Sehingga H4 dapat diterima atau hipotesis diterima.
- e. Nilai F dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$) artinya secara simultan EPS, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham

Sebagaimana hasil analisis pengujian hipotesis yang dikemukakan, telah diketahui bahwa nilai probabilitas 0,371 ($p > 0,05$) terjadi *EPS* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya .

Temuan hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Rusdiyanto, et al., (2020), Suselo, et al., (2015), Firadaus & Kasmir (2021), Novaldin, et al., (2020), Cahyani & Winarto (2017), Citra, et al., (2021), Suryana & Widjaya (2019), Naingolan, Ariston (2019) dan

Sunaryo, Deni., (2021) menemukan bahwa Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Tidak terbuktinya hipotesis H1 dalam penelitian ini membuktikan bahwa *EPS* tidak dijadikan pertimbangan investor dalam melakukan investasi dalam pasar modal selama periode penelitian yaitu tahun 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak memandang EPS sebagai keputusan pembelian saham dan disebabkan oleh faktor lain selain analisis rasio yang dapat mempengaruhi harga saham di pasar modal. Faktor-faktor tersebut antara lain pergeseran suku bunga, perubahan tingkat inflasi, pelemahan ekonomi global yang berdampak pada perekonomian domestik, perilaku investor yang tidak rasional, dan faktor lainnya.

Perilaku irasional ini pada gilirannya menyebabkan beberapa anomali pasar saham yang menantang paradigma tradisional keuangan. Perilaku investor mempengaruhi proses pengambilan keputusan mereka dalam hal emosi, rasionalitas atau reaksi mereka. Penelitian Pratama, et. al., (2020), membuktikan bahwa kecenderungan perilaku investasi para investor di Bursa Efek Indonesia secara signifikan dipengaruhi oleh sentimen investor, reaksi *over/under*, perilaku *herd* dan juga persepsi risiko. Akibatnya, keputusan yang diambil investor terpengaruh sehingga terjadi anomali pasar saham. Isidore, R. R., & Christie, P. (2018), juga menemukan penyebab terjadinya anomali pasar saham antara lain perilaku investor seperti *overreaction*, *overconfidence*, *over estimasi*,

tingkat kecanggihan investor yang kurang dan perilaku investor yang bias.

Mengacu pada temuan Cholidia (2017) bahwa investor cenderung tidak menggunakan analisis fundamental dalam mengambil keputusan, hal ini menunjukkan faktor psikologis dari investor berperan penting dalam pengambilan keputusan, investor memakaikelompok referensi, pengalaman, serta mengikuti pergerakan spekulasi dalam investasi.

Secara teori, data EPS menunjukkan seberapa besar laba bersihnya yang siap dibagikan kepada masing-masing pemegang saham. Saham perusahaan dibeli dan dipegang oleh investor dengan harapan mendapatkan dividen atau *capital gain*. Menurut Tandelilin (2017), bahwa variabel EPS merupakan proksi dari EPS perusahaan dan dimaksudkan untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dari kepemilikan saham selama periode waktu tertentu. Biasanya, pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa depan didasarkan pada laba. Akibatnya, angka EPS perusahaan biasanya menarik minat pemegang saham (Husnan, 2005: 163), tetapi hanya karena EPS banyak tidak berarti semuanya akan diberikan kepada pemegang saham. Jumlah aktual yang diberikan kepada pemegang saham ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan.

Menurut Keown, et al., (2005) kebijakan deviden dipengaruhi oleh (1). Kesempatan investasi perusahaan, (2). *The capital structure mic*, dan (3). Ketersediaan modal yang dihasilkan dari internal. Deviden dibayar

hanya jika setelah seluruh investasi yang dapat diterima telah dibiayai (deviden residu) sehingga kebijakan deviden ini adalah pengaruh pasif yang tidak memiliki pengaruh langsung atas harga pasar saham.

Beberapa penelitian yang mendukung bahwa EPS tidak terbukti secara positif mempengaruhi harga saham antara lain Faleria, Rondonuwu E. et al., (2017)., Rahmadewi, Pande W & Abundanti, Nyoman. (2018)., Siregar, Romula Q dan Farisi, Salman. (2018), dimana hasil penelitiannya menemukan bukti EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4.4.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham

Hasil analisis pengujian hipotesis sebagaimana dikemukakan telah diketahui bahwa variabel DER memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,310 ($p > 0,05$) artinya *DER* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya tidak dapat diterima atau hipotesis H2 ditolak.

Tidak terbuktinya hipotesis H2 dalam penelitian ini menjadi kurang sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu seperti penelitian Rahma. et al., (2022), Sugiarti. et al., (2015), Wijaya (2017), Novaldin et al., (2020), Firdaus & Kasmir (2020), Cahyani & Winarto (2017), Ariyani, et al., (2018), Naingolan, Ariston (2019) dan Tumandung, et al., (2017) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap harga saham, juga kurang sesuai dengan teori yang dikemukakan Brigham & Houston

(Tandelilin, 2017), bahwa “semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*) semakin tinggi pula resiko perusahaan dan resiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham”.

Hartono (2017) mendefinisikan DER sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi utangnya dengan menggunakan ekuitas. Karena tingginya permintaan saham di bursa, maka kenaikan harga saham akan dipengaruhi oleh semakin tingginya kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang ditunjukkan dengan rendahnya tingkat DER.

Debt to equity ratio (DER) berguna bagi investor/calon investor untuk mengetahui apakah utang perusahaan tergolong besar atau wajar. DER ialah bagian dari rasio *solvabilitas/ leverage* yang dilakukan guna menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka panjang ataupun jangka pendek. DER sebagai salah satu rasio keuangan bisa menjadi tolak ukur kinerja keuangan diantaranya mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaannya, DER berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba, serta DER berpengaruh pada dividen. Suryana, Jenni dan Widjaya, Indra. (2019).

Tidak berpengaruhnya *DER* terhadap harga saham dalam penelitian kemungkinan juga akibat kebijakan OJK dalam melakukan restrukturisasi hutang korporasi selama masa pandemi covid-19 yang perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Sebagaimana dalam berita Bisnis.com (2022)

disebutkan bahwa kondisi restrukturisasi kredit perbankan pada saat puncak pandemi Covid-19 pada bulan Agustus 2020 mencapai hampir Rp850 triliun dengan jumlah debitor restrukturisasi kredit berjumlah 2,68 juta sehingga investor berkeyakinan perusahaan yang mendapat program restrukturisasi hutang akan lebih sehat serta mampu menghasilkan return laba yang tinggi dimasa depan sehingga harga saham tetap terjaga dengan baik.

Beberapa penelitian yang mendukung bukti bahwa DER tidak terbukti secara positif mempengaruhi harga saham antara lain penelitian Sunaryo, Deni. (2021), Sitorus, et al., (2020), Rusdiyanto, et al., (2020), Sitorus, Jessy S. et al., (2020), Suryana, Jenni dan Widjaya, Indra. (2019)., Welan, Geraldly, et al., (2019), Manopo, Vera Ch. O. et al., (2017) dan Alipudin, Asep & Oktaviani, Resi. (2016) tidak menemukan pengaruh DER terhadap harga saham perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap harga saham

Hasil analisis pengujian hipotesis H3 nilai probabilitas sebesar 0,016 ($p < 0,05$) yang berarti *ROA* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya.

Dengan terbuktinya hipotesis H3 dalam penelitian ini sesuai dengan teori maupun beberapa penelitian sebelumnya yang diajukan seperti dalam penelitian Puspitasari & Pratama (2022), Kartiko, Nafis D. & Rachmi, Ismi

F. (2021)., Suselo, et al., (2015), Zaki, Muhammad, et al., (2017), Alipudin & Oktaviani (2016), Kartiko & Rachmi (2021) dan Watung & Ilat (2016) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Secara teoritis Hartono (2017), menjelaskan bahwa pada umumnya harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan di akhir tahun saat penutupan buku atau yang dikenal dengan *closing price*, dan seringkali para investor menggunakan ROA sebagai bahan pertimbangan fundamental perusahaan sebelum melakukan investasi. ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam memperoleh labanya dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, makin besarnya ROA suatu perusahaan makin tinggi kemampuan untuk memperoleh laba sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Mandasari & Triyono (2019), mengemukakan bahwa menganalisis informasi keuangan perusahaan membutuhkan beberapa tolak ukur yang selalu digunakan yaitu rasio dan indeks, yang menggabungkan beberapa data keuangan satu dengan yang lainnya, salah satu rasio keuangan yang selalu dipakai guna mengukur performa keuangan perusahaan adalah *RO*), dan *RO*). *RO* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dengan tingkat aset tertentu. Makin tingginya nilai *Return On Asset* menunjukkan makin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset dalam memperoleh laba bersih.

Investor dapat menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai bahan pertimbangan guna mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya guna mendapatkan keuntungan dan *Return On Equity* (ROE) bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola modal perusahaan untuk memperoleh laba.

4.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap harga saham

Hasil analisis pengujian hipotesis H4 memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$) yang berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya .

Terbuktinya hipotesis H4 yang menjelaskan adanya pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) terhadap harga saham tersebut didukung dan sesuai dengan beberapa hasil penelitian dari Pramudya, et al., (2022), Citra, et al., (2021), Wijaya, Rico. W., (2017), Andriyani, Nina Nst dan Sari, Windya. (2020), Arifin & Agustami (2016), Ghonio & Sukirno (2017), Welan, Gerald, et al., (2019) dan Wijaya & Yenni (2022); Rahma, et al. (2022); Citra, et al., (2021); dan Zaki dan Shabri (2017), yang menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Para peneliti tersebut juga memberikan penjelasan yang sama bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi positif terhadap harga saham, berarti makin besarnya ukuran perusahaan maka harga sahamnya tinggi.

Hal tersebut dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Muslichah dan Bahri (2021), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk bisa masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan perusahaan. Hal ini sesuai dengan kondisi perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya, yang menurut laporan Andriyani dan Sari (2020), bahwa perusahaan yang semakin besar dan sudah mapan akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal, dan ukuran perusahaan (size) menggambarkan ukuran perusahaan dalam hal total aset, penjualan, penjualan rata-rata, dan total aset rata-rata.

4.4.5 Pengaruh secara simultan *Earning per Share (EPS)*, *Debt to Equity ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap harga saham

Hasil analisis pengujian hipotesis melalui analisis regresi linier ganda dengan nilai probabilitas 0,000 ($p < 0,05$) bahwa secara simultan EPS, DER, ROA dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya.

Hasil penelitian Alipudin dan Oktaviani (2016) pada Perusahaan yang terdaftar Di BEI, bahwa EPS, ROE, ROA serta DER berpengaruh

positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut terdapat faktor ROE sebagai salah satu faktor yang memberikan kontribusi terhadap harga saham.

Penelitian Watung & Ilat (2016), Novaldin et al (2020), Cahyani dan Winarto (2017); Firdaus dan Kasmir (2021), serta Rusdiyanto (2020), juga memberikan kesimpulan yang sama pada hasil penelitiannya, secara *Price Earning (PER)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian Alipudin & Oktaviani (2016), menyatakan EPS, ROE, ROA dan DER secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham. Suryana dan Widjaya (2019) juga menemukan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Earning Per Share (EPS)* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, demikian juga penelitian Sunarya, Deni (2021), menyatakan *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* serta *Earning Per Share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Harga saham pada perusahaan berbasis Subsektor 31 Industri Semen, Subsektor 32 Industri Keramik, Porselen dan Kaca, dan Subsektor 33 Industri Logam dan Sejenisnya (Lampiran 1) menunjukkan nilai harga saham yang fluktuatif dari tahun 2019 sampai 2021. Menurut Hartono (2017), bahwa selain faktor keuangan, kebijakan Pemerintah dapat memengaruhi harga saham meskipun kebijakan itu masih dalam tahap wacana dan belum terealisasi. Banyak contoh dari kebijakan Pemerintah

yang menimbulkan volatilitas harga saham, seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan perseroan, kebijakan utang, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA), dan lain sebagainya.

Kasmir (2012); dan Tandelilin (2017), menjelaskan performance atau kinerja perusahaan dijadikan acuan bagi para investor dan analisis fundamental dalam melakukan penilaian terhadap saham perusahaan tersebut. Diantara berbagai faktor, yang paling menjadi sorotan adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku/*Price to Book Value (PBV)*, *earnings per share (EPS)*, dan tingkat laba suatu perusahaan. Perusahaan yang menawarkan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus. Dalam praktiknya, DPR berdampak pada harga saham. Selain itu, EPS juga turut andil terhadap perubahan harga saham. EPS yang tinggi mendorong para investor untuk membeli saham tersebut yang menyebabkan harga saham makin tinggi.