

PENGARUH *EARNING PER SHARE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yusnaini

STMB MULTISMART

Jalan Pajak Rambe, Martubung, Kec. Medan Labuhan, Kota Medan, Sumatera Utara 20252

Email : yusnaini1010@gmail.com

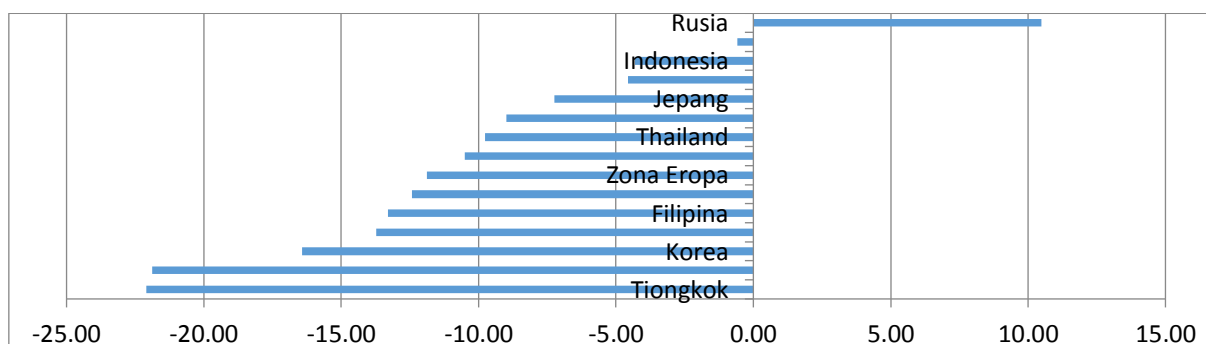
Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisis pengaruh dari *Earning per share*, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah 169 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* sehingga di dapat 132 sampel. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program aplikasi *Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sementara risiko sistematis secara parsial memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan *Earning per share*, ukuran perusahaan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci : *Earning Per Share*, Ukuran Perusahaan, Risiko Sistematis dan Harga Saham.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan tempat perdagangan bursa saham yang pergerakannya selalu dipantau oleh para investor. Pergerakan harga saham ini mencerminkan kinerja dari suatu perusahaan dimana perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan cenderung memiliki tingkat keuntungan yang semakin baik. Sehingga dalam hal ini, tingkat harga saham dipasaran yang selalu rendah akan dinilai memiliki kinerja yang kurang baik. Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pasar pada waktu tertentu yang harganya ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran harga saham. Kondisi politik, ekonomi sosial maupun kinerja suatu perusahaan memberikan dampak terhadap kenaikan dan penurunan harga saham. Sehingga dalam hal ini, investor akan selalu membutuhkan informasi mengenai pergerakan harga saham dalam rangka pemilihan investasi yang tepat dan minim risiko. Selain itu, adanya kekhawatiran kenaikan suku bunga serta ancaman perang dagang membuat harga-harga saham di bursa global berjatuh, termasuk Bursa Jakarta. Berikut merupakan grafik penurunan harga saham dari berbagai negara di akhir tahun 2018.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) 2018 (dalam %).

Gambar 1 Grafik Harga Saham Global 2018

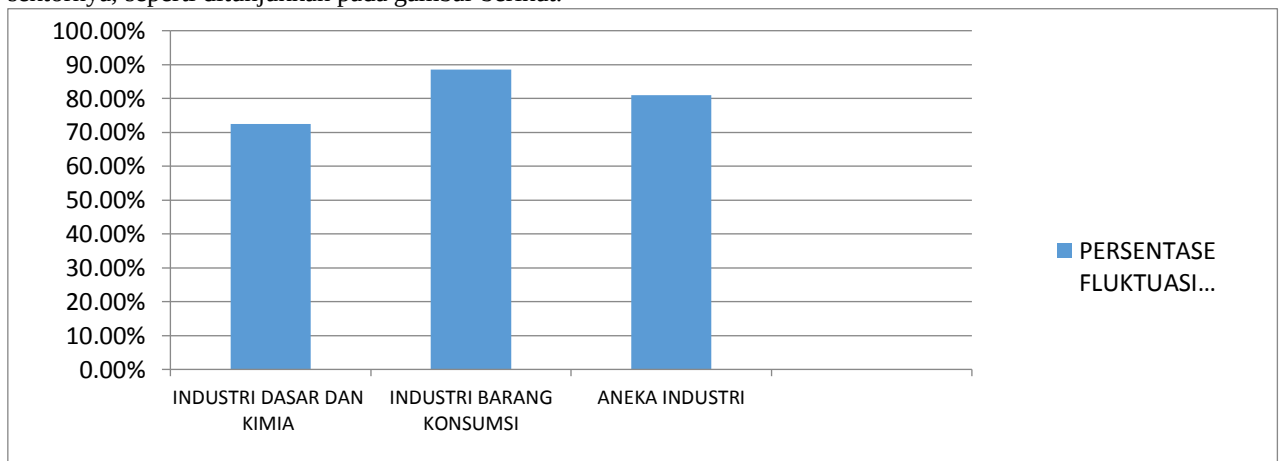
Grafik pada gambar 1 menunjukkan pada akhir tahun 2018, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan sebesar 4,31%. Namun penurunan ini tidak sedalam negara-negara Asia lainnya seperti Tiongkok, Korea, Hongkong, Filipina, Singapura, Thailand, Malaysia serta Jepang. Terdapat beberapa sektor yang terdaftar dan bergabung di BEI, berikut ditampilkan tingkat penurunan saham yang terjadi pada tahun 2018 untuk keseluruhan sector di BEI.



Sumber : Kontan.co.id. (2018)

Gambar 2. Grafik IHSG Bursa Efek Indonesia 2018

Grafik pada gambar 2 menunjukkan persentase kenaikan dan penurunan IHSG untuk beberapa sektor yang ada di BEI. Pada sektor Perdagangan mengalami kenaikan sebesar 0.25% yang kemudian disusul oleh sektor Tambang yang naik sebesar 0.31%. selanjutnya untuk sektor Properti mengalami penurunan sebesar 1,85% yang kemudian disusul sektor Industri yang menurun sebesar 3,06%. Dari data diatas dapat terlihat bahwa penurunan terbesar dialami oleh sektor Industri atau Manufaktur. Sektor Manufaktur merupakan sektor yang paling dominan dan dilirik investor dari keseluruhan sektor di BEI. Umumnya perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan-perusahaan besar, yang tentunya lebih menjanjikan laba yang lebih tinggi dan tingkat *return* saham yang lebih besar serta harga saham yang dianggap akan terus naik. Namun pada kenyataannya, perusahaan Manufaktur di BEI menunjukkan adanya fluktuasi harga saham lebih dari 70% perusahaan di tiap sektornya, seperti ditunjukkan pada gambar berikut.



Sumber : Data diolah

Gambar 3. Fluktuasi Harga Saham Tiap Sektor Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018

Gambar 3 memperlihatkan persentase dari jumlah perusahaan yang mengalami fluktuasi harga saham untuk tiap sektornya. Sektor Industri Dasar dan Kimia perusahaan yang mengalami fluktuasi saham mencapai 72,50% dari keseluruhan perusahaan, selanjutnya disusul sektor Aneka Industri sebanyak 80,95%, dan yang terakhir sektor Industri Barang konsumsi yang mencapai 88,57%. Penurunan nilai saham ini mnj bumumnya terjadi di tahun 2016 dan tahun 2018. Penurunan ini disebabkan oleh adanya penurunan nilai tukar mata uang terhadap dolar AS sehingga membebani pergerakan bursa-bursa global. Selain itu, kekhawatiran makin melebarnya defisit perdagangan membuat investor asing kembali melepas portofolionya dari bursa jakarta. Fenomena di atas menjadi acuan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam menjaga harga saham perusahaannya di pasar Bursa Efek serta menelaah kembali factor yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan harga saham tersebut seperti rasio *Earning Per Share* (EPS), ukuran perusahaan serta risiko sistematis.

2. LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar, yang disebut dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan para *stakeholders*. Hal tersebut akan terlihat pada saat manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Sulistyanto, 2008). Untuk itu, para manajer perlu memberikan informasi bagi pihak *stakeholders* melalui penerbitan laporan keuangan.

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder-nya seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain. Para *stakeholder* membutuhkan berbagai informasi terkait dengan aktivitas perusahaan yang digunakan dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha untuk memberikan berbagai informasi yang dimiliki untuk menarik dan mencari dukungan dari para *stakeholder*-nya. kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholders* sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut (Handoko, 2014). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan cara memberikan informasi dan mengakomodasi keinginan serta kebutuhan *stakeholder*-nya, terutama *stakeholder* yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Ghozali dan Chariri, 2007). Teori *stakeholder* adalah suatu pendekatan yang didasarkan atas bagaimana mengamati, *mengidentifikasi* dan menjelaskan secara analitis tentang berbagai unsur yang dijadikan dasar dalam mengambil suatu keputusan dan tindakan dalam menjalankan aktivitas usaha sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham.

Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu yang bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Harga saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar saham, dimana harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang akan ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan (Jogiyanto, 2003). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin baik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu *high price*, *low price*, dan *close price*. *High price* atau *low price* merupakan harga tertinggi atau terendah yang terjadi pada satu hari bursa. *Close price* merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa. Berdasarkan ketiga kategori tersebut, dapat diketahui bahwa perubahan harga saham yang terjadi, seperti masing-masing investor memiliki persepsi yang berbeda, sehingga sering kali salah dalam mengambil keputusan investasi. Hal tersebut dapat memberi dampak terhadap sikap investor yang tergesa - gesa untuk menjual sahamnya tanpa memperhitungkan terlebih dahulu, apakah saham tersebut memiliki prospek yang baik atau tidak (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar (Zaki, 2013). Informasi mengenai EPS ini dapat digunakan oleh perusahaan dalam menentukan dividen yang akan dibagikan serta berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. EPS merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di pasar modal, yang menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambarkan pada setiap saham dari sudut pandang pemegang saham. EPS yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor, dimana semakin tingginya tingkat EPS akan berdampak pada meningkatnya laba yang membuat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen semakin tinggi. Kondisi ini menandakan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham baik dan harga saham perusahaan juga akan meningkat.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi, sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap harga saham suatu perusahaan. (Dewi dan Wirajaya, 2013). Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Dalam hal ini, ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Tingkat total asset perusahaan yang besar akan membuat manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, sehingga hal ini akan membuat investor untuk berinvestasi yang nantinya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan.

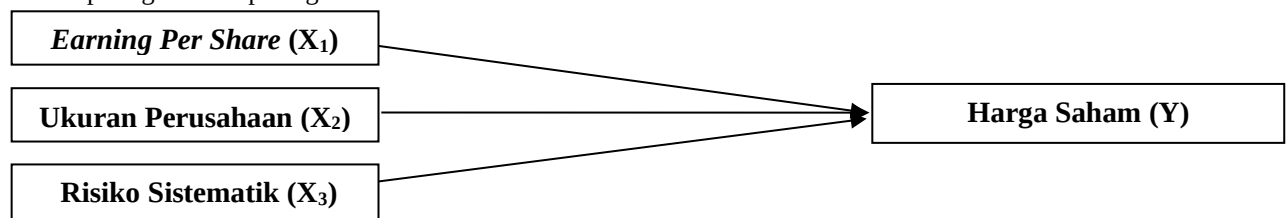
Risiko Sistematis

Risiko saham pada dasarnya dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis (*systematic risk*) sering dikatakan sebagai risiko pasar karena dipengaruhi keadaan pasar dan kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Risiko ini merupakan risiko yang pasti ada di setiap perusahaan yang ada di pasar modal. Sedangkan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) lebih cenderung berhubungan dengan keadaan dan kinerja perusahaan itu sendiri atau perusahaan-perusahaan lain yang berada pada sektor sejenis (Jogiyanto, 2003). Risiko sistematis disebabkan oleh adanya perubahan-perubahan yang terjadi di pasar diluar dari keadaan perusahaan itu sendiri seperti kondisi perekonomian dimasa itu, tingkat inflasi, perubahan suku bunga, perubahan nilai tukar rupiah sistem perpajakan suatu negara, kebijakan pemerintah serta faktor makro lainnya. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta (β) saham, yang merupakan ukuran angka koefisien yang menggambarkan sensitivitas atau kecenderungan respons suatu saham terhadap pasar. Beta saham merupakan suatu pengukuran volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2003). Saham dengan beta satu merupakan saham yang bergerak searah dengan pergerakan pasar, sedangkan saham dengan beta yang kurang dari satu merupakan saham yang bergerak lebih lambat dari pergerakan pasar, sementara saham dengan beta lebih dari satu menggambarkan harga saham perusahaan yang bergerak fluktuatif dibanding pasar (Darmadji & Fakhruddin, 2012).

Kerangka Konseptual

KERANGKA KONSEP DAN HIPOTESIS

Secara ringkas kerangka konseptual menjelaskan *earning per share*, ukuran perusahaan dan risiko sistematis terhadap harga saham pada gambar 3.1. berikut.



Gambar 4. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai meningkatnya EPS akan menjadi sinyal positif bagi investor. Sehingga berdampak pada permintaan pasar saham dan meningkatkan harga saham. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010.). Kenaikan EPS menjadi tanda keberhasilan perusahaan dalam memakmurkan investornya dan hal ini mendorong kenaikan harga saham. Dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Irman, *et al.* (2018), Silitonga, *et al.* (2019) dan Wang, *et al.* (2013).

H₁: *Earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan teori *stakeholder*, ukuran perusahaan yang dilihat berdasarkan total aset perusahaan apabila dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham. Peningkatan ukuran perusahaan mengindikasikan perusahaan sukses dalam pengelolaan aset serta operasi perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi dan hal ini berdampak positif pada kenaikan harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Soedarsa dan Arika (2015), Sukarno *et al.* (2016), Arifin dan Agustami (2016), Lomboan *et al.* (2016), Rosita *et al.* (2018), Darmawan *et al.* (2019), serta Welan, *et al.*, (2019).

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham

peningkatan risiko sistematis suatu saham akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi. Semakin besar nilai beta saham maka akan semakin besar pula tingkat keuntungan yang dapat diharapkan investor. Atau dengan kata lain, semakin besar risiko suatu investasi maka akan semakin rendah harga sahamnya. Oleh karena itu, beta saham mempunyai fungsi hubungan yang negatif dengan harga saham. Jadi, jika beta saham naik, maka harga saham akan turun, dan naiknya beta saham berarti naiknya risiko sistematis. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian dari Amanda dan Pratomo (2013) serta Muiruri (2014).

H₃ : Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif dengan analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah 169 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018, dengan teknik pengambilan sampel yang yaitu *purposive sampling*, sehingga diperoleh 132 sampel x 3 tahun = 396 observasi data. Adapun definisi operasional dan metode pengukuran variable adalah sebagai berikut:

1. Harga Saham (Y), merupakan satuan nilai atas surat tanda bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang besar kecilnya ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran pada pasar modal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Harga saham diukur dengan harga saham penutupan (*closing price*).
2. *Earning Per Share* (X₁), merupakan rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan saham yang dimiliki. EPS diukur dengan menggunakan laba bersih setelah pajak yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Baridwan, 2000), dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3. Ukuran Perusahaan (X₃), menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur menggunakan total aset. Semakin besar total aset sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tersebut besar, dan begitu pun sebaliknya (Rahmawanti dan Triamoko, 2007) sehingga dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Size = Ln \text{ of Total Assets}$$

4. Risiko Sistematis (X₃), merupakan risiko yang terjadi dan disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar diluar dari keadaan perusahaan itu sendiri. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta (β) saham, dikarenakan beta merupakan suatu pengukuran volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar, dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003):

$$\beta = \frac{\sum R_t R_m - n \bar{R}_t \bar{R}_m}{\sum R_t^2 - n \bar{R}_t^2}$$

Keterangan:

β	= Beta Saham
R _t	= Return Saham
R _m	= Return Pasar
n	= Jumlah Data

$\bar{R}_t$ = Rata-rata *Return* Pasar

$\bar{R}_m$ = Rata-rata *Return* Pasar

Metode analisis yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pemilihan regresi data panel serta Analisis regresi moderasi dengan alat bantu *software* pengolah data statistik yaitu *Eviews*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil studi dokumentasi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, perhitungan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan yaitu EPS, ukuran perusahaan, risiko sistematis dan harga saham seperti pada tabel berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variable	Min	Max	Mean	Standard Deviation
Harga Saham (Y)	50	83.800	2.826	8.006,69
EPS (X ₁)	-76.640,2	95.311,65	1.110,83	9.256,82
Ukuran Perusahaan (X ₂)	20,95	35,901	28,891	2,23
Risiko Sistematis (X ₃)	-0,82	147,75	10,49	26,72

Harga Saham terendah yaitu sebesar Rp 50 dengan harga tertingginya yaitu Rp 83.800. Rata-rata perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018 adalah Rp 2.826. sedangkan nilai standar deviasi dari harga saham adalah 8.006,69 yaitu lebih besar dari nilai mean yang berarti data harga saham bervariasi. *Earning Per Share* (EPS) atau tingkat pembangian laba per lembar saham terkecil yaitu -76.640,2 dengan pembangian laba per lembar saham terbesar. Sementara nilai rata-rata dari EPS yaitu senilai 95.311,65. Rata-rata nilai pembagian saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018 yaitu sebesar 1.110,83, dengan nilai standar deviasi senilai 9.256,82 atau lebih besar dari nilai mean yang berarti data variabel EPS dianggap bervariasi. Tingkat total aset terkecil yaitu sebesar 20,95, sedangkan tingkat total aset sebesar 35,901. Rata-rata nilai aset perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 yaitu sebesar 28,891. Sementara nilai standar deviasinya yaitu sebesar 2,23 atau lebih kecil dari nilai *mean* yang artinya data dari variabel ukuran perusahaan memiliki nilai yang kurang bervariasi. Risiko sistematis terendah yaitu sebesar -0,823 < 1 yang menandakan bahwa tingkat keuntungan saham perusahaan tersebut meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar sehingga risiko sistematis saham lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Sedangkan risiko sistematis terbesar yaitu 147,75 > 1 dimana hal ini menandakan tingkat keuntungan saham perusahaan meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar sehingga risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Nilai rata-rata dari risiko yaitu 10,49 > 1 sehingga hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur periode 2016-2018 memiliki tingkat risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar. Sementara nilai standar deviasi dari risiko sistematis yaitu sebesar 26,72 dimana nilai ini lebih besar dari nilai rata-ratanya yang berarti data risiko bisnis memiliki nilai yang bervariasi. Penentuan model estimasi antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), model estimasi yang terpilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik dengan uji normalitas yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah dengan nilai probabilitas dari statistik J-B adalah $p = 0,600208 > 0,05$, hal ini berarti asumsi normalitas dipenuhi. Gejala multikolinearitas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel yang terdapat dalam matriks korelasi dengan tingkat korelasi antar variabel < 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Nilai dari statistik *Durbin-Watson* yakni $1 < 2,025726 < 3$, sehingga asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Uji Heteroskedastisitas dengan uji *Glejser* dengan nilai Prob. keseluruhan variabel independen > 0,05, yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis berupa uji koefisien determinasi, uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji f) seperti pada tabel berikut.

Tabel 2. Uji Hipotesi (Koefisien Determinasi, Uji Parsial dan Uji Simultan)

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/20/21 Time: 21:15				
Sample: 2016 2018				
Included observations: 3				
Cross-sections included: 132				
Total pool (balanced) observations: 396				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.085934	0.020396	4.213256	0.0000
X2	-3.884940	0.635794	-6.110379	0.0000
X3	-0.012168	0.025639	-0.474592	0.6353
C	12.68828	2.098731	6.045690	0.0000
Random Effects (Cross)				
R-squared	0.094870	Mean dependent var		0.012179
Adjusted R-squared	0.087943	S.D. dependent var		0.996666
S.E. of regression	0.951833	Sum squared resid		355.1463
F-statistic	13.69570	Durbin-Watson stat		2.093639
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) sebesar $R^2 = 0,0879$. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa EPS, ukuran perusahaan dan risiko sistematis secara bersama-sama mampu mempengaruhi harga saham sebesar 8,79 %, sisanya sebesar 91,21 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel yang diteliti. Table diatas juga memperlihatkan nilai *Prob. (F-statistics)*, yakni $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas, yakni EPS, ukuran perusahaan dan risiko sistematis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan tabel 2, dapat dijelaskan bahwa EPS koefisien yang positif dengan nilai profitabilitas $< 0,05$, yang berarti EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya ukuran perusahaan nilai koefisien negatif dengan nilai profitabilitas $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Risiko sistematis memiliki nilai koefisien negatif dengan nilai profitabilitas $> 0,05$, sehingga risiko sistematis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi mengenai meningkatnya EPS akan menjadi sinyal positif bagi investor. Sehingga berdampak pada permintaan pasar saham dan meningkatkan harga saham. Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan dimasa mendatang (Tandelilin, 2010.). Kenaikan EPS menjadi tanda keberhasilan perusahaan dalam memakmurkan investornya dan hal ini mendorong kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wang, *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Tingginya tingkat rasio EPS akan

menyebabkan semakin besar laba diperoleh perusahaan, sehingga jumlah deviden yang diterima pemegang saham juga akan meningkat. Tingginya tingkat EPS ini mencerminkan baiknya kinerja suatu perusahaan, sehingga saat EPS yang dihasilkan sesuai dengan harapan investor, maka keinginan investor untuk menanamkan modalnya juga meningkatkan harga saham seiring dengan tingginya permintaan saham. Dengan demikian EPS memberikan pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Irman, *et al.* (2018), Silitonga, *et al.* (2019). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Suryani (2018), Rahmadewi dan Abundanti (2018) yang menemukan pengaruh negatif antara EPS dengan harga saham, serta Ahmed (2018) yang tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara EPS dengan harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang dilihat berdasarkan total aset perusahaan apabila dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wehantouw, *et al.* (2017) yang menemukan hasil dimana ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil uji yang negatif ini dapat terlihat dari rata-rata nilai dari variabel ukuran perusahaan di 3 periode terakhir yang mengalami penurunan di 2018, namun hal ini berbanding terbalik dengan nilai rata-rata harga saham perusahaan yang dijadikan sampel untuk periode yang sama dimana nilainya menunjukkan kenaikan di 2018. Data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan dari ukuran perusahaan, maka tingkat harga sahamnya akan menurun. Kondisi ini memperlihatkan bahwa Semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya ketidakefisienan operasi perusahaan dalam memproduksi serta pada ketidakefisienan dalam menghasilkan laba, dan investor yang melihat hal tersebut tidak akan tertarik untuk menanamkan sahamnya yang mengakibatkan harga saham akan menurun. Hasil penelitian ini memperkuat sebelumnya yang dilakukan oleh Karimah (2011), Wijanti dan Sedana (2013), serta Trisnasari dan Kardinal (2017) yang menemukan pengaruh negatif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sukarno, *et al.* (2016), Lomboan, *et al.* (2016), serta Ishariharjadi dan Murwani (2018) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan harga saham.

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham

Hasil uji menunjukkan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Arah dari hasil uji sesuai dengan hipotesis yang diajukan, namun tingkat tingkat signifikansi menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Hubungan yang negatif ini bias terlihat dari kondisi pada saat harga saham naik, maka return saham akan turun. Oleh karena itu, beta saham mempunyai fungsi hubungan yang negatif dengan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Hatta dan Dwiyanto (2012) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara risiko sistematis dengan harga saham. Beta saham bisa dijadikan pertimbangan kepada investor dalam membeli saham, namun besarnya nilai beta ini menunjukkan semakin peka keuntungan saham terhadap perubahan keuntungan pasar, sehingga risiko saham juga akan semakin besar. Namun besarnya tingkat beta saham tersebut, tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham. Tidak adanya pengaruh signifikan dari risiko sistematis terhadap harga saham ini tidak adanya pergerakan harga saham yang signifikan pada saat tingkat risiko sistematis meningkat. Nilai rata-rata dari risiko sistematis pada perusahaan lebih besar dari satu (> 1) sehingga hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan manufaktur periode 2016-2018 memiliki tingkat risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, namun tingkat penurunan dan kenaikan harga saham pada periode tersebut cenderung rendah dan tidak signifikan. Sehingga hal ini menyebabkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dengan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Waskito dan Rahmatika (2009), Handoko, *et al.*, (2011), Amanda dan Pratomo (2013) serta Maulana (2017). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanda dan Pratomo (2013) serta Muiruri (2014) menemukan adanya pengaruh negatif signifikan antara risiko sistematis dengan harga saham, serta Atika, dkk (2007) juga menemukan hasil yang berbeda dimana risiko sistematis memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan risiko sistematis memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu terletak pada kontribusi variabel dependen dalam penelitian ini masih terlalu rendah dalam mempengaruhi harga saham yaitu hanya sebesar 10,07%, sisanya sebesar 89,93% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Rendahnya nilai koefisien determinasi ini disebabkan oleh penggunaan variabel dependen yang hanya berupa EPS, ukuran perusahaan dan risiko sistematis saja. Dimana pada kenyataannya banyak faktor lainnya yang memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap harga saham, seperti faktor eksternal dan faktor internal lainnya. Selain itu, harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham akhir tahun, sehingga tidak mencerminkan kondisi *real* rata-rata harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil kesimpulan, maka peneliti memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambah faktor lain seperti *net profit margin*, pajak perusahaan dan faktor-faktor eksternal seperti inflasi, kondisi ekonomi dan politik serta faktor lainnya yang kiranya dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan harga saham rata-rata perusahaan per periode, sehingga dapat mencerminkan kondisi *real* dari harga saham perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, diharapkan agar menjaga berbagai faktor yang dapat mempengaruhi harga saham terutama *Earning Per Share* (EPS), dan ukuran perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih menjaga kestabilan perusahaan dalam kegiatan perusahaan agar harga saham perusahaan meningkat. Bagi Investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, I. (2018). Impact Of Dividend Per Share And Earnings Per Share On Stock Prices : A Case Study From Pakistan (Textile Sector). *IJSSHE-International Journal of Social Sciences, Humanities and Education*. Vol. 2 (2), 1-10.
- Amanda, W. B. B. A., & Pratomo, W. A. (2013). Analisis Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol. 1, No. 3, 205-219.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab, Edisi Kedua*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah FE-MM*, Vol. 13(1), 24-33.
- Ghozali, I., & Chariri. A. (2007). *Teori Akuntansi. Edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handoko, A., Hasthoro, & Jepriyanto, E. (2011). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 2, No. 1.
- Irman, M. T., Okalesa, O., & Hadi S. (2018). Analisis Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Infrastruktur dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI 2014-2017. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 2(4), 451-164.
- Karimah, N. (2015). Pengaruh Arus Kas, Ukuran Perusahaan, Laba Akuntansi dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham di BEI (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di BEI Tahun 2009-2013).
- Maulana, F. (2017). Analisa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Informasi dan Artikel Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 13(2).
- Muiruri, P. M. (2014). Effects of Estimating Systematic Risk in Equity Stocks in the Nairobi Securities Exchange (NSE) (An Empirical Review of Systematic Risks Estimation). *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* Vol. 4, No.4, pp. 228-248.

- Rahmadewi, W. P., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr, Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7 (4), 2106-2133.
- Silitonga, D., Siregar, P. D. S. I., Siahaan, R., Ginting, A. P., & Siregar, R. S. (2019). Pengaruh *Earning Per Share*, *Total Assets Turn Over* Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Property And Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*. Vol 2 (2), 256-362.
- Soedarsa, H. G., Arika, P. R. (2015). Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan Pdb, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 7(1), 87-102.
- Suryani, E (2018). Pengaruh Earning Per Share, Pembagian Dividen, Laba Bersih Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham. *e-Proceeding of Management*. Vol 5 (3), 3366-3373.
- Tandelilin, E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wang, J., Fu, G., & Luo, C. (2013). Accounting Information and Stock Price Reaction of Listed Companies — Empirical Evidence from 60 Listed Companies in Shanghai Stock Exchange. *Journal of Business & Management* Vol. 2(2), 11-21.
- Waskito, J., & Rahmatika, N. D. (2010). Analisis Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal PERMANA* Volume. 1 No.2, Februari 2010: 113-120.
- Welan, Rate, & Tulung (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA*. Vol 7 (4), 5664-5673.