

Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

The effect of debt to equity ratio and return on equity on stock prices of food and beverage sub sectors in Indonesia Stock Exchange

Antis Iniswatin

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: antis.iniswatin98@gmail.com

Radia Purbayati

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: radia.purbayati@polban.ac.id

Setiawan

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: setiawan@polban.ac.id

Abstract: *This research aims to determine how much influence the Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Equity (ROE) on Stock Prices at Food and Beverage Sub Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2018. The sample used in this research were ten companies obtained based on purposive sampling technique. The data used in this study is panel data so that the data will be tested using the help of the Eviews 9 application and analysed using panel data multiple analysis. The results of this analysis indicate that DER partially has a negative and significant effect on stock prices and ROE partially has a positive and significant effect on stock prices. Meanwhile, simultaneously, DER and ROE have a joint influence on stock price of companies in the Food and Beverage Sub Sector for the 2013-2018 period.*

Keywords: *debt to equity ratio, return on equity and stock price*

1. Pendahuluan

Pasar modal Indonesia dikelola oleh lembaga Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari berbagai jenis *sectors and sub sectors* yang tercatat di BEI dan seiring berjalannya waktu industri yang tercatat di BEI semakin bertambah. Hal tersebut dibuktikan oleh data dari Bursa Efek Indonesia bahwa pada bulan Agustus tahun 2020 sudah mencapai 702 perusahaan yang tercatat di BEI. Hal ini secara tidak langsung mendorong industri untuk tetap memiliki kinerja perusahaan yang baik agar mampu mempertahankan eksistensinya di pasar modal Indonesia. Investasi di BEI dapat dilakukan melalui berbagai instrumen keuangan seperti obligasi, reksadana, saham dan instrumen derivatif. Investasi dalam instrumen keuangan saham menjadi salah satu pilihan pemilik modal dalam berinvestasi karena investasi saham memberikan keuntungan berupa deviden dan capital gain (Dewi et al., 2016). Saham di industri minuman dan makanan menjadi salah satu saham yang paling populer dan di minati oleh para pemilik modal karena minuman dan makanan itu sendiri adalah kebutuhan pokok bagi masyarakat, sehingga dari sisi pemasukan lebih menjanjikan (Ayuningtyas, 2019). Berdasarkan data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (Kemenperin RI) mengatakan bahwa industri

minuman dan makanan pada triwulan III tahun 2017 mampu berkontribusi 34,95% dari PDB non-migas, hal tersebut mengalami peningkatan sebesar 4% dibandingkan tahun sebelumnya dan sekaligus menjadi *contributor* PDB tertinggi dibandingkan sektor lainnya (Kemenperin, 2019). Selain itu di tahun 2018 Kemenperin RI menyatakan bahwa industri Minuman dan Makanan saat ini salah satu sektor *manufacture* yang ikut andil terhadap pertumbuhan perekonomian negara dan *sector* ini merupakan salah satu *sector* yang memberikan pengaruh dalam pertumbuhan angka investasi dalam negeri yang pada tahun 2018 mampu berkontribusi sebesar Rp 56,60 triliun. Dibalik prestasinya pemilik modal harus tetap waspada terhadap harga sahamnya karena berdasarkan tabel dibawah ini terlihat bahwa terjadi ketidakstabilan harga saham pada beberapa perusahaan sub sektor ini kecuali ICBP yang mengalami trend yang meningkat. Ketidakstabilan harga saham tersebut akan dihadapi oleh para pemilik modal saham dan menjadi salah satu risiko yang sulit di perkirakan sehingga akan menyebabkan kerugian di waktu yang akan datang.

EMITEN	2013	2014	2015	2016	2017	2018
CEKA	580	750	675	1.350	1.290	1.375
DLTA	7.600	7.800	5.200	5.000	4.590	5.500
ICBP	5.100	6.550	6.738	8.575	8.900	10.450
INDF	6.600	6.750	5.175	7.925	7.625	7.450
MLBI	12.000	11.950	8.200	11.750	13.675	16.000
MYOR	1.040	836	1.220	1.645	2.020	2.620
SKBM	480	970	945	640	715	695
SKLT	180	300	370	308	1.100	1.500
STTP	1.550	2.880	3.015	3.190	4.360	3.750
ULTJ	1.125	930	986	1.143	1.295	1.350

Tabel 1. Harga Saham *Food and Beverage Sub-sectors* Periode 2013-2018

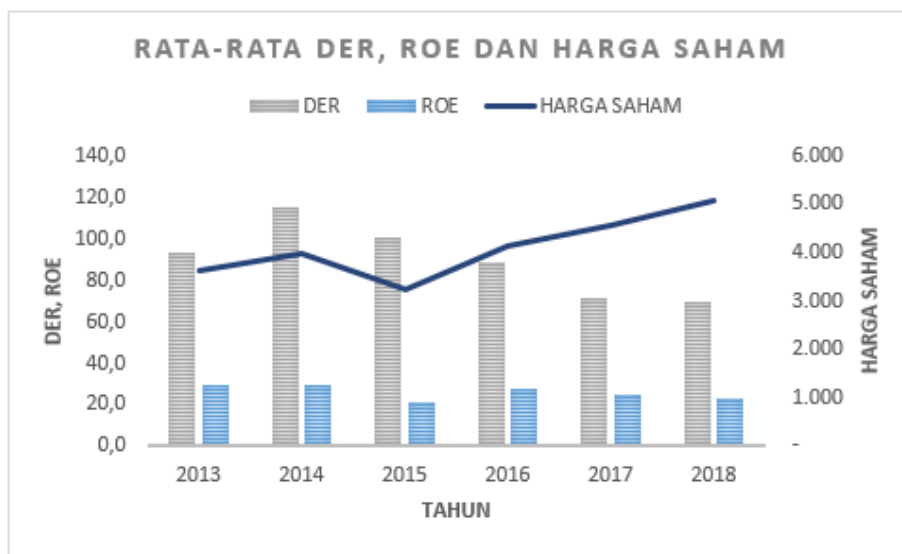
Jumlah *demand and supply* saham di pasar modal Indonesia akan mempengaruhi ketidakstabilan harga saham, karena hukum *demand and supply* sepenuhnya berlaku dalam perdagangan saham di bursa (Winarto, 1997, p. 411). Secara umum analisis harga saham dapat menggunakan *technical and fundamental analysis*.

Aspek fundamental yang mempengaruhi harga saham diantaranya yaitu ekonomi makro/mikro, hukum permintaan dan penawaran dan kinerja suatu perusahaan (Eric, 2011, p. 48) yang dapat diukur menggunakan laporan keuangan (Horne & Wachowicz, 2012, p. 163) melalui perhitungan rasio keuangan sebagai tolak ukurnya (Habib, 2008, p. 91). Melalui analisis tersebut akan di peroleh gambaran kinerja suatu perusahaan yang tercerminkan melalui harga sahamnya (Sunariyah, 2011, p. 7). Kinerja perusahaan yang baik pasti memiliki tingkat profitabilitas yang baik, salah satunya dapat diukur menggunakan rasio ROE yaitu rasio yang mampu meangka kinerja perusahaan dalam mengelola modal perusahaan untuk menghasilkan profit (Kasmir, 2014, p. 280). Jika dilihat dari rasio solvabilitas atau leverage struktur modal perusahaan yang baik akan memperlihatkan komposisi utang yang lebih sedikit dari komposisi modal yang dimilikinya, terdapat dua cara untuk memeriksa utang perusahaan. Pertama, dapat diperiksa melalui neraca untuk menentukan proporsitotal dana yang diwakili oleh utang. Kedua, dapat ditinjau melalui *income statement* untuk melihat seberapa jauh bunga ditutupi oleh laba operasional (Brigham & Houston, 2010, p. 107). Prosedur yang pertama dapat diukur oleh rasio DER yaitu rasio keuangan yang mampu meangka perbandingan utang dengan modal suatu perusahaan (Kasmir, 2014, p. 158).

Berdasarkan uraian diatas, fluktuasi harga saham diakibatkan oleh banyak faktor salah satunya diakibatkan atau dipengaruhi oleh kinerja suatu perusahaan melalui informasi

rasio keuangannya. Sehingga perlu diteliti lebih lanjut mengenai “Pengaruh DER dan ROE terhadap Harga Saham” untuk melihat apakah DER dan ROE adalah faktor rasio yang mempengaruhi harga saham. Sehingga dapat di gunakan sebagai langkah untuk meminimalisir risiko yang akan dihadapi oleh para pemilik modal dimasa yang akan datang dan dapat dijadikan acuan perusahaan dalam mempertahankan eksistensi perusahaan di pasar modal Indonesia.

Berikut ini merupakan perkembangan rata-rata rasio DER, ROE dan Harga Saham di bursa pada saat *closing* pada *food and beverage sub-sector* yang tercatat di BEI periode 2013-2018:



Grafik 1. Perkembangan Rata-rata DER, ROE dan Harga Saham

Berdasarkan grafik diatas rata-rata DER dari tahun 2013-2014 mengalami kenaikan sebesar 22% tetapi kenaikan tersebut tidak diikuti dengan kemerosotan harga saham. Selain itu rata-rata DER pada tahun 2015-2018 mengalami penurunan tetapi penurunannya tidak diikuti dengan naiknya harga saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan *theory* bahwa semakin tinggi angka DER semakin besar komposisi utang dibandingkan modal yang dimiliki perusahaan. Komposisi utang yang tinggi akan mempengaruhi proporsi risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham atau pemilik modal (Brigham & Houston, 2010, p. 455). Sehingga pada keadaan DER yang tinggi akan mengurangi minat pemegang saham untuk menyimpan modalnya di suatu perusahaan (Ratih et al., 2014) dan akibatnya harga saham di bursa akan menjadi turun karena permintaan bursa yang mengalami penurunan. Karena seorang pemilik modal selain peduli terhadap tingkat ROE juga peduli terhadap tingkat risiko saham perusahaan (Brigham & Houston, 2010, p. 116). Hal ini diperkuat oleh *output* penelitian oleh Rheza Dewangga dan Budi Sudaryanto yang menjelaskan bahwa DER memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Rata-rata ROE di tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan, tetapi tidak diikuti dengan menurunnya harga saham. Kenyataan ini tidak sesuai dengan *theory* menurut (Brigham & Houston, 2010, p. 112) pemilik modal menyukai tingkat ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi berkorelasi dengan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi tingkat ROE suatu perusahaan dapat diartikan bahwa kinerja suatu perusahaan berhasil mengelola modal yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang, 2000). Keadaan tersebut akan ditangkap sebagai sinyal yang baik oleh pemilik modal sehingga harga saham di bursa akan meningkat.

Penelitian sebelumnya tentang “Pengaruh DER dan ROE terhadap Harga Saham” telah

banyak dilakukan tetapi dari *output* penelitiannya memperlihatkan *output* yang berbeda-beda seperti penelitian oleh Mira Munira dkk (2018) dengan *output* penelitiannya yaitu secara parsial variabel ROE tidak berpengaruh *significant* terhadap harga saham tetapi secara simultan kedua variabel berpengaruh terhadap harga saham *pulp & paper*. *Output* tersebut tidak sesuai dengan hasil riset terdahulu yang dilakukan oleh Angantyo Adi dkk yang menyimpulkan bahwa variabel ROE secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel DER tidak memiliki pengaruh *significant* terhadap harga saham. Secara simultan kedua variabel mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Bersumber pada latar belakang dan *gap research* tersebut membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali riset yang telah ada untuk membuktikan teori dan keraguan terhadap hasil penelitian terdahulu dan menyusunnya dalam laporan Tugas Akhir dengan judul **“Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018”**.

2. Kajian Pustaka

2.1. Harga Saham

Harga Saham yaitu harga yang terbentuk di bursa berdasarkan *demand and supply* para pelaku bursa (Hartono, 2008). Harga saham adalah gambaran dari keputusan pendanaan, investasi dan pengelolaan aset yang diambil oleh seorang pemilik modal (Agus Harjito, 2007, p. 13). Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di bursa berdasarkan *demand and supply* yang terjadi di bursa yang dilakukan oleh berbagai pemilik modal atas keputusan investasi, pendanaan dan pengelolaan aset yang pemilik modal ambil.

Jenis-jenis harga saham menurut (Widiatmodjo, 2013, p. 54) harga saham terdiri dari berbagai jenis yaitu harga perdana, harga nominal, harga tertinggi, harga terendah, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga rata-rata. Metode yang digunakan dalam menganalisis fluktuasi harga saham yaitu *technical analysis and fundamental analysis* (Tryfino, 2009, p. 7). Analisis Fundamental merupakan salah satu metode analisis harga saham berlandaskan kinerja keuangan suatu perusahaan untuk memastikan bahwa saham yang pemilik modal beli adalah saham perusahaan yang menyanggah kinerja perusahaan yang baik.

2.2. Return on Equity (ROE)

Rasio ROE adalah bagian dari rasio *profitabilitas* yang dapat mengungkap keefektifan perusahaan dalam penggunaan ekuitas yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih (Kasmir, 2014). Semakin besar rasio ini artinya posisi perusahaan dalam keadaan yang baik. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ROE:

$$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Rumus 1. Return on Equity (ROE)

2.3. Debt to Equity Ratio (DER)

DER yaitu rasio keuangan yang menghitung persamaan utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014, p. 158). DER dapat dilihat dalam bentuk persentase, semakin tinggi persentase DER maka semakin rendah modal yang dimilikinya dibandingkan utang yang dimiliki perusahaan tersebut, dari sudut pandang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang, semakin kecil persentase DER maka semakin bagus kesanggupan

perusahaan dalam merampungkan kewajiban jangka panjangnya dan begitupun sebaliknya semakin tinggi persentase DER dapat diartikan bahwa komposisi utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari komposisi total modal yang dimilikinya yang menunjukkan bahwa sumber modalnya tergantung pada pihak luar. Berikut ini rumus untuk menghitung rasio DER:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rumus 2. Debt to Equity Ratio (DER)

2.4. Kerangka Berfikir Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Hubungan DER dengan Harga Saham

DER yaitu rasio dari persamaan antara jumlah kewajiban dengan jumlah modal, melalui perhitungan rasio ini akan diketahui bahwa seberapa besar komposisi hutang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Apabila komposisi utang lebih besar dibandingkan modal perusahaan, maka akan berakibat pada penurunan angka perusahaan tersebut (Sudana, 2011) dan dapat menghasilkan DER yang besar. Semakin besar rasio DER maka semakin besar resiko yang di tanggung oleh perusahaan dan dapat menyebabkan kebangkrutan finansial dimasa masa-masa yang sulit (Menon & Vidhyasagara, 2015). Angka DER yang tinggi akan menghasilkan persepsi negatif dari pemilik modal yang diikuti dengan menurunnya *demand* saham di bursa dan menurunnya harga saham di bursa (Menon & Vidhyasagara, 2015). Tori tersebut sesuai dengan *output* penelitian dari Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto (2016), Fendi Hudaya Ramadhani (2017) dan Okinawa Syahfitri dkk (2017) yang menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas diperoleh rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : DER diduga ber pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham

Hubungan ROE dengan Harga Saham

ROE yaitu rasio dari persamaan antara *net income* dengan *total equity*. Semakin tinggi rasio ROE akan ditangkap sebagai sinyal yang baik karena perusahaan mampu mengelola modal yang dimiliki secara efisien sehingga menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi rasio ROE akan menarik minat dan kepercayaan pemilik modal sehingga akan meningkatkan harga saham yang disebabkan oleh meningkatnya *demand* pemilik modal terhadap saham karena pemilik modal tertarik terhadap tingkat ROE yang tinggi dan ROE yang tinggi berkorelasi dengan harga saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2010, p. 112). Teori ini sesuai dengan hasil riset yang dilakukan oleh Rheza Dewangga Nugraha dan Budi Sudaryanto (2016), Fendi Hudaya Ramadhani (2017), Sasi Sabrina dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut diperoleh rumusan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : ROE diduga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

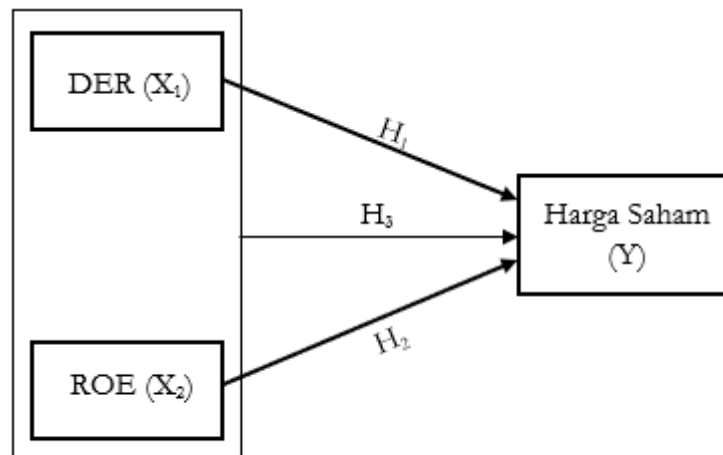
Hubungan DER dan ROE dengan Harga Saham

Seorang pemilik modal selain peduli terhadap tingkat ROE juga peduli terhadap tingkat risiko (Brigham & Houston, 2010, p. 116) yang disebabkan oleh DER yang tinggi. Teori ini didukung oleh *output* penelitian Nurmala Alifah (2018), Mira Munira (2018) dan Fendi Hudaya Ramadhani (2017) yang menyimpulkan bahwa DER dan ROE secara simultan berpengaruh *significant* terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut diperoleh rumusan

hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_3 : DER dan ROE diduga mempunyai pengaruh secara simultan terhadap harga saham

Berdasarkan uraian diatas, variabel yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu DER dan ROE sebagai variabel *independent* dan harga saham sebagai variabel *dependent*. Sehingga terbentuklah kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian berjenis kuantitatif yaitu metode yang menggunakan *filasvat positivisme* sebagai dasar dalam meneliti pada suatu *population* and *sample* melalui pencarian data menggunakan instrumen penelitian dan untuk menguji hipotesis menggunakan analisis data yang bersifat *statistics* (Sugiyono, 2017, p. 8). Penelitian ini bersifat asosiatif yaitu penelitian yang digunakan untuk melihat pengaruh diantara dua variable atau lebih (Sugiyono, 2017, p. 57).

3.1. Teknik Analisis Data

Penentuan Model Regresi Data Panel

Demi mendapatkan teknik estimasi data panel yang akurat, perlu dilakukan tiga uji (Widiatmodjo, 2013) yaitu sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji chow yaitu uji yang dilakukan untuk menetapkan model yang paling akurat antara CEM dan FEM untuk mengestimasi data panel.

H_0 : CEM lebih akurat

H_1 : FEM lebih akurat

Pengambilan keputusan uji chow dilakukan berdasarkan: (a) Apabila probabilitas atau angka probabilitas $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka modal yang paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu FEM. (b) Apabila angka probabilitas $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dan model paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu CEM.

2. Uji Hausman

Uji Hausman yaitu uji yang dilakukan untuk menetapkan model yang paling akurat antara FEM dan REM untuk mengestimasi data panel.

H_0 : REM lebih akurat

H_1 : FEM lebih akurat

Pengambilan keputusan uji hausman dilakukan berdasarkan: a) Apabila angka statistik Hausman > angka kritis *chi-square* dan probabilitas *cross-section random* < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu FEM. b) Apabila angka statistik Hausman < angka kritis *chi-square* dan probabilitas *cross-section random* > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dan model yang paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu REM.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM yaitu uji penentu yang dilakukan untuk menetapkan model yang paling akurat antara REM dan CEM untuk mengestimasi data panel.

H_0 : CEM lebih akurat

H_1 : REM lebih akurat

Pengambilan keputusan Uji LM dilihat dengan metode *Breusch Pagan* dengan melihat tingkat probabilitasnya: (a) Apabila angka probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dan model yang paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu REM (b) Apabila angka probabilitas > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak dan model yang paling akurat untuk mengestimasi data panel yaitu CEM.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel yaitu metode yang memadukan jenis data *time series* dan *cross-section* yang diamati sepanjang waktu tertentu dengan jumlah unit waktu yang serupa untuk setiap perseorangan sehingga data tersebut disebut *balanced panel*. Berikut ini bentuk umum regresi data panel:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e_{it}$$

Rumus 3. Rumus Model Analisis Regresi Data Panel

Keterangan :

Y_{it}	= Variable terikat harga saham (Rp)
X_{1it}	= Variable Bebas <i>Debt to Equity Ratio</i> (%)
X_{2it}	= Variable Bebas <i>Return On Equity</i> (%)
i	= Entitas ke- i
t	= Periode ke- t
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
e	= Variabel di luar model

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis menggunakan dua cara yaitu uji statistik F dan uji statistik t.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial merupakan uji yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel *independent* secara parsial terhadap variabel *dependent*. Berikut langkah-langkah uji parsial:

1. Merumuskan Hipotesis

H_0 : Menurut uji parsial tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara DER terhadap harga saham.

H_a : Menurut uji parsial terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara

DER terhadap harga saham.

H₀₂: Menurut uji parsial tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ROE terhadap harga saham.

H_{a2}: Menurut uji parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ROE terhadap harga saham.

2. Pengambilan Keputusan

Berikut pengambilan keputusan dengan tingkat signifikan 5% menurut Gujarati (dalam Sakti, 2018, p. 10) yaitu sebagai berikut:

a. Uji satu arah sisi kanan (positif)

1. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H₀ ditolak atau variabel ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

2. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H₀ diterima, variabel ROE tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

b. Uji satu arah sisi kiri (negatif)

1. Apabila $t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H₀ ditolak, variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2. Apabila $t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H₀ diterima, variabel DER tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Selain itu apabila tingkat probabilitas $> 0,05$ maka H₀ diterima, artinya variabel *independent* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*, dan sebaliknya jika probabilitas $< 0,05$ maka variabel *independent* berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependent*.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan merupakan uji yang dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel *independent* secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel *dependent*.

Berikut langkah langkah uji simultan:

1. Merumuskan hipotesis

H₀: Menurut uji simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dan ROE terhadap harga saham

H₁: Menurut uji simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara DER dan ROE terhadap harga saham

2. Pengambilan keputusan

Berikut pengambilan keputusan dengan tingkat signifikan 5% menurut Gujarati (dalam Sakti, 2018, p. 10) yaitu sebagai berikut (a) Apabila probabilitas $F\text{-statistic} > 0,05$ maka H₁ ditolak, artinya variabel DER dan ROE tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap Harga Saham (b) Apabila probabilitas $F\text{-statistic} < 0,05$ maka H₁ diterima, artinya DER dan ROE memiliki pengaruh secara simultan terhadap Harga Saham.

Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan dari uji ini yaitu untuk memperkirakan seberapa besar kekuatan variabel *independent* dalam mendeskripsikan variabel *dependent*. Angka *R-square* berada di antara nol sampai dengan satu. Apabila angka *R-square* mendekati angka nol diartikan bahwa kemampuan variabel *independent* dalam mendeskripsikan variabel *dependent* kurang kuat dan sebaliknya apabila angka *R-square* mendekati angka 1 dapat diartikan bahwa kemampuan variabel *independent* dalam mendeskripsikan variabel *dependent* sangat kuat dan pengaruhnya terhadap variabel *dependent* semakin besar (Ghazali & Ratmono, 2016).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Pemilihan Model Data Panel

Demi mendapatkan model yang paling akurat dalam mengestimasi regresi data panel pada penelitian ini di lakukan tiga uji yaitu sebagai berikut:

Uji Chow

Uji Chow menguji model estimasi antara model CEM dan FEM, berikut *output* dari Uji Chow:

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	33.372900	(9,48)	0.0000
Cross-section Chi-square	118.921454	9	0.0000

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Berdasarkan *output* uji chow diatas didapatkan probabilitass *cross-section* F sebesar 0,0000. Angka probabilitas *cross-section* F tersebut $<0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang akurat digunakan dalam mengestimasi data panel menurut uji chow yaitu FEM.

Uji Hausman

Uji hausman menguji antara FEM dan REM, berikut ini *output* dari uji Hausman:

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.015211	2	0.3651

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Berdasarkan *output* uji Hausman diatas didapatkan angka statistik Hausman sebesar 2,015211 dan berdasarkan tabel kritis *chi-square* dengan tingkat df 2 didapatkan angka sebesar 5,99148. Angka statistik hausman lebih kecil dari angka kritis *chi-square* dan angkaprobabilitas *cross-section random* $>0,05$. Hal tersebut dapat diartikann bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga disimpulkan menurut uji Hausman REM merupakan model yang akurat digunakan dalam mengestimasi data panel dibandingkan FEM. Selanjutnya akan dilakukan Uji LM sebagai uji penentu.

Uji Lagrange Multiplier (Uji LM)

Uji LM menguji antara model REM dan CEM, berikut ini *output* dari uji LM:

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	97.06599 (0.0000)	1.300616 (0.2541)	98.36661 (0.0000)

Tabel 4. Hasil Uji LM

Berdasarkan *output* uji LM diatas didapatkan probabilitass *cross-section* Breusch-Pagan 0,0000. Angka probabilitasnya < 0,05 maka H₀ tidak diterima dan H₁ diterima. Maka disimpulkan bahwa REM merupakan model yang paling akurat digunakan dalam mengestimasi data panel pada penelitian ini dibandingkan CEM.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel di gunakan utnuk melihat hubungan antara variabel DER dan ROE terhadap harga saham *Food and Beverage Sub-sectors* terdaftar di BEI periode 2013-2018. Berikut *output* olah data menggunakan EViews 9:

Dependent Variable: HS?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 08/11/20 Time: 01:35
 Sample: 2013 2018
 Included observations: 6
 Cross-sections included: 10
 Total pool (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3470.940	1011.362	3.431946	0.0011
DER?	-12.63415	4.563365	-2.768603	0.0076
ROE?	67.68250	14.00840	4.831566	0.0000
Random Effects (Cross)				
CEKA-C	-2314.227			
DLTA-C	750.7371			
ICBP-C	3652.780			
INDF-C	3889.921			
MLBI-C	3230.087			
MYOR-C	-1749.357			
SKBM-C	-2180.366			
SKLT-C	-1955.905			
STTP-C	-287.0886			
ULTJ-C	-3036.582			

Tabel 5. Regresi Data Panel Model REM

Bersumber pada *output* diatas diperoleh model persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 3470,940 - 12,63415\text{DER} + 67,68250\text{ROE}$$

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) = 3470,940 menunjukkan harga konstan, artinya jika variabel DER dan ROE = 0 maka nilai dari Harga Sahamnya = 3470,940.

2. Koefisien $X_1 (\beta_1) = -12,63415$ menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sehingga jika DER mengalami peningkatan satu persen maka nilai dari Harga Saham akan menurun senilai 12,63415.
3. Koefisien $X_2 (\beta_2) = 67,68250$ menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Sehingga jika ROE mengalami peningkatan satu persen maka nilai dari Harga Saham akan ikut meningkat senilai 67,68250.

Perusahaan *Food and beverage sub-sector* yang terdaftar di BEI memiliki intersep berbeda-beda yaitu sebagai berikut:

1. CEKA, Harga Saham = $-2314,227 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
2. DLTA, Harga Saham = $750,7371 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
3. ICBP, Harga Saham = $3652,780 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
4. INDF, Harga Saham = $3889,921 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
5. MLBI, Harga Saham = $3230,087 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
6. MYOR, Harga Saham = $-1749,357 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
7. SKBM, Harga Saham = $-2180,366 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
8. SKLT, Harga Saham = $-1955,905 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
9. STTP, Harga Saham = $-287,0886 - 12,63415DER + 67,68250ROE$
10. ULTJ, Harga Saham = $-3036,582 - 12,63415DER + 67,68250ROE$

Perbedaan konstanta atau intersep pada masing-masing perusahaan itu disebabkan oleh perbedaan waktu dan budaya dari masing-masing perusahaan, seperti berbedanya waktu tercatatnya perusahaan di BEI, sehingga perusahaannya yang lebih dulu tercatat akan memiliki kegiatan operasional yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang tercatat setelahnya

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

a. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berikut *output* dari uji hipotesis secara parsial:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3470.940	1011.362	3.431946	0.0011
DER?	-12.63415	4.563365	-2.768603	0.0076
ROE?	67.68250	14.00840	4.831566	0.0000

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berikut ini kesimpulan dari *output* uji hipotesis secara parsial:

1. Berdasarkan output didapatkan t hitung DER sebesar -2.768603, tingkat df =57 (60-3) dengan taraf signifikan 0,05 didapatkan t tabel sebesar 1.67203 maka $-2.768603 < -1.67203$ (t hitung < -t tabel) dan tingkat probabilitasnya sebesar $0,0076 < 0,05$ artinya H_0 ditolak. Menurut uji t terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara DER terhadap harga saham.
2. Berdasarkan output didapatkan angka t hitung ROE sebesar 4.831566, tingkat df =57 (60-3) dengan taraf signifikan 0,05 didapatkan t tabel sebesar 1.67203 maka $4.831566 > 1.67203$ (t hitung > t tabel) dan tingkat probabilitasnya sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya H_0 ditolak. Menurut uji t terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ROE terhadap harga saham.

b. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berikut ini *output* dari uji hipotesis secara simultan:

Weighted Statistics			
R-squared	0.310797	Mean dependent var	637.2166
Adjusted R-squared	0.286615	S.D. dependent var	1273.978
S.E. of regression	1076.029	Sum squared resid	65996773
F-statistic	12.85214	Durbin-Watson stat	0.858898
Prob(F-statistic)	0.000025		

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan *output* dari analisis diatas didapatkan Probabilitas F-statistic sebesar $0,000025 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kesimpulannya secara simultan variabel DER dan ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berikut ini *output* dari uji koefisien determinasi:

Weighted Statistics			
R-squared	0.310797	Mean dependent var	637.2166
Adjusted R-squared	0.286615	S.D. dependent var	1273.978
S.E. of regression	1076.029	Sum squared resid	65996773
F-statistic	12.85214	Durbin-Watson stat	0.858898
Prob(F-statistic)	0.000025		

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa tingkat R-squared dalam penelitian ini sebesar 0,310797 artinya kemampuan variabel DER dan ROE dalam mempengaruhi harga saham sebesar 31,07% sedangkan sisanya sebesar 68,93% dipengaruhi oleh variabel diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.5 Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Bersumber pada *output* uji statistik diatas, variabel DER memiliki angka koefisien yang negatif dan memiliki probabilitas $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan *food and beverage sub-sector* periode 2013-2018. Pengaruh negatif ini memperlihatkan adanya hubungan yang tidak berbanding lurus antar DER dengan harga saham.

Output analisis ini membuktikan bahwa seorang pemilik modal sangat menjauhi perusahaan yang mempunyai tingkat utang yang tinggi, karena hutang yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih besar menggunakan hutang dibandingkan modal yang dimilikinya. Hal tersebut dapat menimbulkan resiko yang cukup tinggi di waktu yang akan datang, sehingga akan menurunkan kepercayaan pemilik modal untuk menanamkan uangnya di perusahaan tersebut. Selain itu tingkat hutang yang tinggi akan mempengaruhi jumlah deviden yang diterima, karena pada saat perusahaan memperoleh keuntungan, perusahaan cenderung akan menggunakan keuntungan tersebut untuk membayar bunga utangnya terlebih dahulu. Hal tersebut akan berpengaruh dalam menurunkan tingkat deviden yang akan dibagikan perusahaan kepada para pemilik modal. Keadaan tersebut sangat dihindari oleh para pemilik modal, sehingga pada saat DER suatu perusahaan mengalami peningkatan maka permintaan di bursa terhadap saham perusahaan tersebut akan turun dan akibatnya harga saham perusahaan tersebut menjadi ikut turun karena kurangnya kepercayaan dan minat pemilik modal untuk menyimpan modalnya di perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil riset yang dilakukan oleh (Menon & Vidhyasagara, 2015) yang menyimpulkan bahwa menambahkan hutang pada modal secara keseluruhan

berdampak terbalik pada harga saham dan *output*nya juga menunjukkan persepsi negatif pemilik modal terhadap peningkatan hutang dan oleh karena itu harga pasar saham akan menurun dengan dibarengi oleh meningkatnya hutang.

Hasil pada penelitian ini sesuai dengan *output* penelitian Fendi Hudaya Ramadhani (2017) dan Mira Munira dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa variabel DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. Berbanding terbalik dengan *output* penelitian dari Angantyo Adi, Darminto dan Dwi Atmanto yang menyimpulkan bahwa rasio DER secara signifikan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

4.6 Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Bersumber pada *output* uji statistik diatas, variabel ROE memiliki angka koefisien yang positif dan memiliki probabilitas $<0,05$ maka disimpulkan variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham perusahaan *food and beverage sub-sector* periode 2013-2018. Pengaruh positif ini memperlihatkan adanya hubungan yang berbanding lurus antara variabel ROE terhadap Harga Saham.

Output dari analisis ini menerangkan bahwa semakin besar angka ROE suatu perusahaan semakin menarik pemilik modal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, karena semakin besar angka ROE perusahaan artinya perusahaan semakin efisien dalam mengatur penggunaan modal yang dimilikinya untuk mendatangkan keuntungan. Sehingga apabila suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka deviden yang dibagikan akan meningkat. Keadaan seperti ini akan menarik kepercayaan dan minat pemilik modal, sehingga permintaan suatu saham perusahaan di bursa akan bertambah dan harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat, dan begitupula sebaliknya. Hal ini sesuai dengan teori Pemilik modal menyukai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi berhubungan dengan harga saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2010, p. 112).

Output penelitian ini sesuai dengan penelitian Fendi Hudaya Ramadhani (2017) dan Lia Fatimah (2018) yang menyimpulkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Berbanding terbalik dengan *output* penelitian Mira Munira dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa secara parsial variable ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.7 Pengaruh DER dan ROE Secara Simultan Terhadap Harga Saham

Berdasarkan *output* uji statistik diatas, angka probabilitas F-statistik sebesar $0,000025 < 0,05$ maka disimpulkan bahwa variabel DER dan ROE secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham. *Output* uji menjelaskan bahwa variabel DER dan ROE mempengaruhi harga saham sebesar 31,07% dan sisanya 68,93% di pengaruhi oleh variabel di luar variabel yang di gunakan dalam penelitian ini.

Output penelitian ini membuktikan bahwa pemilik modal tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah dan profitabilitas yang tinggi. Sehingga pada saat suatu perusahaan memiliki tingkat DER yang rendah dan ROE yang tinggi, maka harga saham suatu perusahaan akan meningkat yang disebabkan oleh tingginya minat pemilik modal terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa rasio DER dan ROE merupakan rasio yang sangat diperhatikan oleh para pemilik modal sesuai dengan teori yang dikatakan oleh (Brigham & Houston, 2010, p. 116) seorang pemilik modal selain peduli terhadap tingkat ROE juga peduli terhadap tingkat resiko. Sehingga seorang pemilik modal akan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya, karena kedua rasio tersebut mampu mempengaruhi fluktuasi harga saham suatu perusahaan secara signifikan.

Output penelitian ini sesuai dengan penelitian Mira Munira dkk (2018) dan Nurmala Alifah dkk (2017) yang menjelaskan bahwa secara bersama-sama variabel DER dan ROE mempunyai

pengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Penutup

Kesimpulan

Bersumber pada penjabaran data pada penelitian ini yang berlandaskan pada kajian teori dan perumusan masalah dapat disimpulkan bahwa:

- DER secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham *Food and Beverage Sub-sectors* yang tercatat di BEI periode 2013-2018.
- ROE secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham *Food and Beverage Sub-sectors* yang tercatat di BEI periode 2013-2018.
- DER dan ROE secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham *Food and Beverage Sub-sectors* yang tercatat di BEI periode 2013-2018. Pengaruh DER dan ROE sebesar 31,07% sedangkan selisihnya sebesar 68,93% di pengaruhi oleh variabel diluar variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Saran

Penelitian yang dilakukan oleh penulis masih jauh dari kata sempurna karena terbatas oleh variabel bebas yang digunakan yaitu variabel DER dan ROE serta periode penelitian selama enam tahun yaitu periode 2013-2018. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka penulis menyarankan untuk peneliti selanjutnya di harapkan bisa menambahkan variabel lainnya yang berpengaruh terhadap harga saham diluar variabel yang digunakan pada penelitian ini, dan diharapkan dapat menambah jangka waktu periode penelitian pada sektor atau sub sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Daftar Pustaka

- Agus Harjito, M. (2007). Manajemen Keuangan, edisi1. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ayuningtyas, D. (2019, November 19). *Great Sale Simak Deretan Saham Konsumer Murah Meriah*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191119125017-17-116278/great-sale-lagi-simak-deretan-saham-konsumer-murah-meriah>
- Bambang, R. (2000). Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan. *Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta, 59*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Dewi, A. D. I. R., Artini, S., & Gede, L. (2016). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham Indeks Lq-45 Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(4)*.
- Eric, H. (2011). Analisis Laporan Keuangan. *Jakarta: Erlangga*.
- Ghazali, I., & Ratmono, D. (2016). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8. *Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Habib, A. (2008). Kiat jitu peramalan saham. *Jakarta: Gramedia Pustaka Utama*.
- Hartono, J. (2008). Teori portofolio dan analisis investasi. *Yogyakarta: BPFE*.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). Prinsip-prinsip manajemen keuangan. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Kasmir, M. M. (2014). Analisis Laporan Keuangan, edisi pertama, cetakan pertama. *Jakarta: Rajawali Pers*.
- Kemenperin. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun*. kemenperin.go.id/artikel/.

Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiu-

- Menon, D., & Vidhyasagara, U. (2015). Impact of capital structure on stock prices: evidence from Oman. *Impact of Capital Structure on Stock Prices: Evidence from Oman (September 25, 2015)*.
- Ratih, D., Prihatini, A. E., & Saryadi, S. (2014). Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(1), 83–94.
- Sakti, I. (2018). Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews. *Modul Eviews*, 9, 1–25.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik. *Jakarta: Erlangga*.
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung*.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar pengetahuan pasar modal*. UPP Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*.
- Widiatmodjo, S. (2013). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Elex Media Komputindo.
- Winarto, J. (1997). *Pasar modal Indonesia: retrospeksi lima tahun swastanisasi BEJ*. Pustaka Sinar Harapan.