

DETERMINAN HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Hendy Bayu Satriawan*
RSU Tidar Magelang

Linda Agustina
Universitas Negeri Semarang

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening*. Populasi penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2011 sampai 2013. 15 perusahaan dijadikan sebagai sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan ROA dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Nilai perusahaan tidak mampu menjadi variabel *intervening*. Simpulan dari penelitian ini yakni besarnya ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan terbukti tidak mampu meningkatkan harga saham. Saran yang diberikan adalah penggunaan variabel lain sebagai variabel *intervening* karena nilai perusahaan terbukti tidak mampu menjembatani atau memediasi ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham serta penggunaan pengukuran *leverage* dan profitabilitas yang lain seperti *Debt to Total Asset* (DTA) dan *Return On Equity* (ROE) karena terbukti DER dan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Harga saham; nilai perusahaan; *Debt to Equity Ratio*

Abstract

The purpose of this research was to clarify the effect of ROA, DER, and EPS to stock price with the firm values as an intervening variable. Population is LQ 45 Index's companies which listed on Indonesian Stock Exchange from 2011 until 2013. A total of 15 companies used as a sample by using purposive sampling technique. The analytical method which used is path analysis. The result showed that ROA and DER had significant positive effect to firm value. EPS had no effect to firm value. ROA, DER, EPS, and firm value had no effect to stock price. Meanwhile, firm value was not able to be intervening variable between ROA, DER, and EPS with stock price. Conclusion was the amount of ROA, DER, EPS, and firm value can not increase the amount of stock price. Suggestions were using of another intervening variable because firm value unable to mediate ROA, DER, and EPS to stock price and using of another leverage's and profitabilities measurement such as Debt to Total Asset (DTA) and Return On Equity (ROE) because DER and ROA had no effect to stock price.

Keywords: Stock Price; Firm Values; *Debt to Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan sekuritas, salah satunya adalah saham (Tandelilin, 2010:26). Saham adalah surat berharga yang diterbitkan emiten yang menyatakan bahwa pemilik saham mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan (Cahyati, 2014). Harga saham merupakan salah satu indikator yang investor gunakan sebagai acuan ketika akan menanamkan

modalnya ke suatu perusahaan (Dewi dan Suaryana, 2013). Jika harga saham meningkat, maka investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Meythi, dkk, 2011). Kenyataannya, perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan harga saham. Pada tahun 2013 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan mencapai 20 persen (Teresia, 2013).

Besarnya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio hutang atau leverage, serta nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan nilai perusahaan karena rasio tersebut merupakan rasio yang sering digunakan dalam mengukur harga saham dan terdapat keberagaman hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan aset-aset yang dimilikinya (Putra, 2014). DER adalah rasio perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Husnan, 2009:60). EPS adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2010:365).

Nilai perusahaan adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Salvatore, 2005:9). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobin's Q. Apabila perusahaan memiliki nilai Tobin's Q lebih dari 1, maka saham perusahaan dalam kondisi *overvalued* yang berarti manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai perusahaan diindikasikan mampu menjadi variabel *intervening* yang menghubungkan ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh yang kecil antara ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham. Namun, hubungan antara nilai perusahaan terhadap harga saham memiliki pengaruh yang besar. Hubungan yang besar atau kecil tersebut terhadap harga saham dapat dilihat dari besarnya koefisien β regresi. Dalam mempengaruhi harga saham, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ROA, DER, dan EPS sehingga semakin memperkuat kemungkinan bahwa nilai perusahaan mampu menjadi variabel *intervening*. Terdapat *research gap* dalam hubungan antara nilai perusahaan terhadap harga saham. Dewi dan Suaryana (2013) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan Stella (2009) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Penelitian ini menggunakan saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45. Indeks LQ 45 berisi 45 saham yang sering diperdagangkan (sangat likuid), mampu mewakili pasar yang besar karena mempunyai kapitalisasi sebesar 70% dari keseluruhan perusahaan di pasar modal, dan cenderung stabil (Tandelilin, 2010: 87). Selain itu, Indeks LQ 45 mewakili berbagai jenis industri yang ada di pasar modal (Meythi dan Mathilda, 2012). Penelitian ini menghendaki apakah terdapat pengaruh antara ROA, DER, dan EPS terhadap nilai perusahaan; apakah terdapat pengaruh antara ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan terhadap harga saham; serta apakah terdapat pengaruh antara ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap nilai perusahaan; untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan terhadap harga saham; serta untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

Untuk menjelaskan hubungan antara ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan terhadap harga saham digunakan 3 teori yaitu teori sinyal, teori investasi, dan *pecking order theory*. Teori sinyal adalah teori tentang sinyal harapan yang diberikan manajemen perusahaan yang dapat dianalisis oleh investor sebelum membuat keputusan investasi. Teori investasi menjelaskan tentang investor yang akan menempatkan dananya ke sektor-sektor yang akan memberikan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan di masa depan. *Pecking order theory* menjelaskan tentang perusahaan yang lebih mengutamakan penggunaan dana internal dibanding dana eksternal agar terhindar dari resiko kebangkrutan.

Ketika perusahaan menyajikan ROA yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena *return* yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang semakin besar sehingga menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat. Uraian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryati dan Ayem (2014) serta Putra (2014) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal dalam operasi perusahaan karena dengan hutang yang meningkat, akan meningkatkan pula resiko kebangkrutan. Resiko kebangkrutan yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryati dan Ayem (2014) serta Putra (2014) dimana Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang menyajikan EPS tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena mereka akan mendapat gambaran yang baik mengenai keuntungan yang mereka dapatkan di masa yang akan datang (Purba, 2011). Semakin banyak investor yang berminat maka tingkat kepercayaan terhadap perusahaan juga meningkat sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryati dan Ayem (2014) serta Irayanti dan Tumbel (2014) dimana hasil penelitiannya menyajikan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan memberikan sinyal-sinyal positif kepada investor. Minat investor terhadap saham meningkat sehingga berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat (Zuliarni, 2012). Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pandansari (2012) dan Zuliarni (2012) dimana hasil penelitiannya menjelaskan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₄: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan dengan penggunaan dana eksternal dalam operasi perusahaan karena dengan hutang yang meningkat, akan meningkatkan pula resiko kebangkrutan atau gagal bayar. Resiko kebangkrutan

yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk menanamkan modal ke perusahaan sehingga minat terhadap saham berkurang dan harga saham mengalami penurunan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian dari Dewi dan Suaryana (2013), Pandansari (2012) serta Stella (2009) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H₅: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham.

Ketika perusahaan memberikan sinyal berupa penyajian nilai EPS yang tinggi, maka investor menganggap prospek perusahaan sangat baik untuk kedepannya sehingga mempengaruhi tingkat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut (Dewi dan Suaryana, 2013). Permintaan yang tinggi menyebabkan penawaran terhadap saham meningkat. Oleh karena itu, harga saham menjadi bertambah tinggi. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian dari Dewi dan Suaryana (2013) serta Pratama dan Erawati (2014) yang menjelaskan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H₆: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan yang ditandai dengan sinyal berupa nilai Tobin's Q yang tinggi menyebabkan pasar akan semakin percaya dengan prospek perusahaan ke depannya. Prospek perusahaan yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi. Hal ini menyebabkan permintaan terhadap saham semakin banyak sehingga harga saham menjadi tinggi. Dengan kata lain, nilai perusahaan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suaryana (2013) menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H₇: Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

ROA yang tinggi menyebabkan investor akan semakin percaya terhadap prospek perusahaan. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga harga saham meningkat.

H₈: Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai DER maka mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula. Hal ini akan memberikan sinyal yang buruk dan mempengaruhi penilaian investor sehingga investor enggan menanamkan modalnya ke perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan menjadi turun dan menyebabkan harga saham juga mengalami penurunan.

H₉: Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai EPS berarti menunjukkan *return* yang diterima investor per lembar saham juga tinggi. Sinyal yang baik tersebut menyebabkan prospek perusahaan semakin meningkat yang menimbulkan tingkat kepercayaan investor meningkat. Peningkatan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan dimana nilainya akan meningkat juga sehingga mempengaruhi tingkat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Dengan permintaan yang tinggi menyebabkan harga saham juga meningkat.

H₁₀: Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2011-2013. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan *unit of analysis* sebanyak 54.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

| No. | Keterangan | Jumlah |
|-----|--|--------|
| 1. | Jumlah perusahaan Indeks LQ45 | 45 |
| 2. | Tidak tergabung selama 3 tahun berturut-turut | 20 |
| 3. | Tidak memiliki data-data yang lengkap sesuai dengan variabel yang dibutuhkan | 25 |
| 4. | Jumlah sampel perusahaan | 7 |
| | Data yang digunakan sebagai sampel 18 x 3 tahun | 18 |
| | | 54 |

Penjelasan definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 2, berikut ini:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

| No | Variabel | Indikator | Pengukuran | Sumber |
|----|---|---|---|---|
| 1. | Variabel Dependen Harga Saham | Harga Saham diukur dengan <i>return</i> saham | HSt-HSt-1 RS:----- HSt-1 | Meythi dan Mathilda (2012) |
| 2. | Variabel Independen <i>Return On Asset</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> Earning Per Share | Mencerminkan <i>return</i> yang didapat berdasarkan aset perusahaan. Mencerminkan kemampuan perusahaan menanggung kewajiban berdasarkan ekuitas Mencerminkan <i>return</i> yang didapat berdasarkan lembar saham yang dimiliki. | Laba Bersih ROA:----- Total Aset Total Hutang DER:----- Total Ekuitas Laba Bersih EPS:----- Beredar | Brigham dan Houston (2010) Munawir (2002) Tandelilin (2010) |
| 3. | Variabel <i>Intervening</i> Nilai Perusahaan | Diukur dengan Tobin's Q. | Harga psr Shm Nilai Buku Hutang NP :----- Total Aset | Carningsih (2009) |

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi pada laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 periode 2011-2013. Metode analisis yang digunakan terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan $\alpha = 5\%$. Analisis data menggunakan *path analysis*. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, uji

multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas yang menggunakan uji normalitas *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,395. Suatu data diinterpretasikan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih besar dari 0,05. Uji multikolinearitas lolos karena nilai *tolerance* di atas 0,1 yaitu Tobin's Q 0,475; ROA 0,551; DER 0,711; dan EPS 0,831. Sedangkan nilai VIF memperlihatkan angka di bawah 10 yaitu Tobin's Q 2,103; ROA 1,814; DER 1,407; dan EPS 1,203 sehingga dapat dijelaskan model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji autokorelasi menggunakan *run test* menunjukkan angka signifikansi dari sebesar 0,583. Model ini terbebas dari autokorelasi karena hasil uji *run test* menunjukkan angka lebih dari 0,05. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* menunjukkan bahwa semua variabel tidak signifikan secara statistik berpengaruh terhadap nilai residualnya. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabelnya yaitu nilai perusahaan sebesar $0,507 > 0,05$; variabel ROA sebesar $0,444 > 0,05$; variabel DER sebesar $0,362 > 0,05$ dan EPS sebesar $0,214 > 0,05$. Jadi disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

| Keterangan | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------------------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Harga Saham (<i>Return Saham</i>) | 54 | -,90 | ,70 | -,0380 | ,32648 |
| Nilai Perusahaan (Tobin's Q) | 54 | ,72 | 19,67 | 3,3215 | 3,75213 |
| <i>Return On Asset</i> (ROA) | 54 | ,02 | ,40 | ,1685 | ,08985 |
| <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) | 54 | ,15 | 2,14 | ,6644 | ,44836 |
| <i>Earning Per Share</i> (EPS) | 54 | 25,13 | 4424,39 | 864,7256 | 923,57272 |
| Valid N (listwise) | 54 | | | | |

Sumber: *Output SPSS*, 2015

Tabel 3 menunjukkan harga saham yang diprosikan dengan *return* saham pada periode 2011 sampai 2013, yaitu sebesar -0,0380 atau -3,8%. Hal ini berarti harga saham perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 mengalami penurunan harga sebesar 3,8% setiap tahunnya. Rata-rata nilai perusahaan pada periode 2011 sampai 2013 sebesar 3,3215. Rata-rata tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 memiliki rasio tobin's Q lebih dari 1, berarti perusahaan dalam kondisi *overvalued*. Rata-rata ROA pada periode 2011 sampai 2013 sebesar 0,1685 atau 16,85%. Rata-rata DER pada periode 2011 sampai 2013 sebesar 0,6644 atau 66,44%. Rata-rata EPS pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 sebesar Rp 864,7254.

Tabel 4. Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

| Keterangan | Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan | | Pengaruh terhadap Harga Saham | | | | | |
|------------|------------------------------------|-------|-------------------------------|-----------|---------|-------|----------|-----------|
| | β | Sig. | α | Hipotesis | β | Sig. | α | Hipotesis |
| Tobin's Q | - | - | - | - | 0.033 | 0.059 | 0.05 | Ditolak |
| ROA | 23.242 | 0.000 | 0.05 | Diterima | -0.500 | 0.457 | 0.05 | Ditolak |

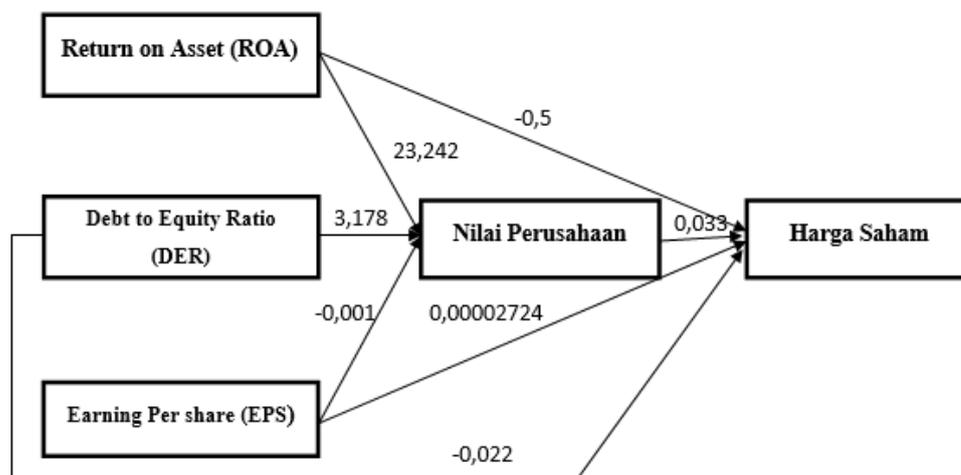
| | | | | | | | | |
|-----|--------|-------|------|---------|------------|-------|------|---------|
| DER | 3.178 | 0.001 | 0.05 | Ditolak | -0.022 | 0.853 | 0.05 | Ditolak |
| EPS | -0.001 | 0.198 | 0.05 | Ditolak | 2,724E-005 | 0.608 | 0.05 | Ditolak |

Sumber: *Output SPSS, 2015*

Tabel 5. Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

| Keterangan | Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Hutang | | | |
|------------|---|----------|---------|-----------|
| | β | t-hitung | t-tabel | Hipotesis |
| ROA | 0.766986 | 1.85 | 1,96 | Ditolak |
| DER | 0,104874 | 0.49 | 1,96 | Ditolak |
| EPS | -0,000033 | 0 | 1,96 | Ditolak |

Sumber: *Output SPSS, 2015*



Gambar 1

Hasil Analisis Jalur

Pengaruh langsung ROA terhadap harga saham menunjukkan arah negatif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas $(0,457) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $-0,5$. Pengaruh tidak langsung ROA positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu $1,85 < 1,96$. Hal ini disebabkan pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah positif dan signifikan dengan nilai probabilitas $(0,000) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $23,242$. Sedangkan pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham memiliki arah positif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas $(0,059) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $0,033$. Pengaruh langsung DER negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham karena nilai probabilitasnya $(0,853) > \alpha (0,05)$ dan β sebesar $-0,022$. Pengaruh tidak langsung DER positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $1,49 < 1,96$. Hal ini disebabkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitasnya $(0,001) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $3,178$. Sedangkan pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham memiliki arah positif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas $(0,059) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $0,033$. Pengaruh langsung EPS positif dan tidak signifikan terhadap harga saham karena nilai probabilitasnya $(0,608) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $0,00002724$. Pengaruh tidak langsung EPS terhadap harga saham melalui nilai perusahaan menunjukkan arah negatif dan tidak signifikan dengan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel $0 < 1,96$. Hal ini disebabkan EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

karena nilai probabilitasnya $(0,198) > \alpha (0,05)$ dan β sebesar $-0,001$. Sedangkan pengaruh nilai perusahaan terhadap harga saham memiliki arah positif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas $(0,059) < \alpha (0,05)$ dan β sebesar $0,033$.

Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Putra (2014) yang mengungkapkan semakin tinggi ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih yang akan meningkatkan daya tarik terhadap investor sehingga saham perusahaan akan semakin diminati yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pembuktian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Haryati dan Ayem (2014). DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sesuai dengan Teori Modigliani dan Miller mengungkapkan perusahaan dengan utang akan memberikan manfaat karena bunga utang dapat mengurangi keuntungan kena pajak, sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil (*tax deductible*). Jadi, semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaannya. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnaeni (2012).

EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini disebabkan investor percaya kepada perusahaan karena perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang sahamnya tergabung dalam Indeks LQ45 yang dianggap memiliki prospek yang baik karena sahamnya sering diperdagangkan (sangat likuid) sehingga investor akan percaya untuk membeli saham tersebut. Jadi penurunan/peningkatan ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan maupun harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian dari Putra (2014), Zuliarni (2012), Stella (2009), dan Meythi dkk. (2011). ROA, DER, dan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui nilai perusahaan. Investor tidak melihat dari besar kecilnya ROA, DER, dan EPS maupun nilai perusahaannya karena perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang sahamnya tergabung dalam Indeks LQ45 sehingga investor menilai bahwa perusahaan-perusahaan tersebut sudah terpercaya. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dianggap memiliki prospek yang baik karena sahamnya sering diperdagangkan (sangat likuid) dan cenderung stabil sehingga mampu meyakinkan investor dalam menanamkan modalnya. Jadi peningkatan ROA, DER, EPS dan nilai perusahaan tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan tidak mampu menjadi variabel *intervening* antara ROA terhadap harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Return On Asset (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA, DER, EPS, dan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. ROA dan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan, sedangkan EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan yang sahamnya termasuk dalam Indeks LQ 45 tahun 2011 sampai 2013. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain sebagai variabel *intervening* karena nilai perusahaan terbukti tidak mampu menjembatani atau memediasi ROA, DER, dan EPS terhadap harga

saham. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan rasio pengukuran profitabilitas dan *leverage* yang lain seperti *Return On Equity* dan *Debt to Total Asset* karena ROA dan DER terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyati, S. W. 2014. Analisis Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sumatera: Universitas Sumatera Utara.
- Carningsih. 2009. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Dewi, P. D. dan Suaryana. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4 (1): 215-229.
- Haryati, W. dan Ayem. 2014. Pengaruh *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2 (1): 43-55.
- Husnan, S. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Irayanti, D. dan Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, 2 (3): 1473-1482.
- Kusnaeni, D. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jakarta: Universitas Terbuka.
- Meythi dan Mathilda. 2012. Pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *Return Saham Indeks LQ 45* (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*, 4 (1): 1-21.
- Meythi, En, dan Rusli. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi*, 10 (2): 2671-2684.
- Munawir, H. S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Pandansari, F. A. 2012. Analisis Faktor Fundamental terhadap Harga Saham. *Accounting Analysis Journal*, 1 (1): 27-34.
- Pratama, A. dan Erawati. 2014. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 2 (1): 1-10.
- Putra, N. W. A. 2014. Pengaruh Faktor Fundamental pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 8 (3): 385-407.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global Buku 1*. Edisi Kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Stella. 2009. Pengaruh *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Price to Book Value* terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11 (2): 97-106.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Teresia, A. 2013. *Sentuh 3.994,464 IHSG Masih Akan Terus Turun*. Diakses pada 23 Juni 2015. <http://bisnis.tempo.co/read/news/2013/08/27/088507901/3-faktor-penyebab-ihsg-terjun-bebas> tanggal 3 Januari 2015.
- Zuliarni, S. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Mining and Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 3 (1): 36-48.