

**PENGARUH EARNING PER SHARE, PEMBAGIAN DIVIDEN, LABA BERSIH
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)**

***EFFECT OF EARNING PER SHARE (EPS), DIVIDEND DISTRIBUTION, NET
PROFIT AND SALES GROWTH TOWARDS STOCK PRICE CHANGE
(Study on Food and Beverage Sub Sector Manufacturing Companies Listed on Indonesia
Stock Exchange Year 2012-2016)***

¹Elly Suryani, S.E., M.Si., Ak., CA., CPA

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
e-mail: ¹ellys2804@yahoo.com,

Abstrak

Faktor-faktor yang mempengaruhi adanya perubahan harga saham diantaranya adalah *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan. Harga saham merupakan salah satu indikator yang menarik bagi investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Pertumbuhan domestik bruto perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam beberapa tahun terakhir mengalami kenaikan dan penurunan. Akibat adanya fluktuasi memungkinkan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik Pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 7 perusahaan dengan periode penelitian 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Sedangkan secara parsial, *earning per share*, laba bersih dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham sedangkan pembagian dividen memiliki pengaruh secara negatif terhadap perubahan harga saham.

Kata kunci: *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih, pertumbuhan penjualan, harga saham

Abstract

Factors that influence changes in stock price include earnings per share, dividend distribution, net income and sales growth. Stock prices are an interesting indicator for investors in investing their funds in companies.

Gross domestic bruto growth of the food and beverage manufacturing sector in recent years has increased and decreased. As a result of fluctuations allow the stock prices of food and beverage manufacturing companies to fluctuate.

This study aims to examine the effect earning per share, dividend distribution, net profit, sales growth towards stock price change at food and beverage sub sector manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2016. The data used in this study was obtained from financial statement data.

The population in this study are the food and beverage sub sector manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange. Sample selection technique used is purposive sampling and acquired 7 company with the 2012-2016 study period. Methods of data analysis in this research is panel data regression analysis using Eviews software version 9.

The results showed that simultaneous earning per share, dividend distribution, net profit, sales growth have a significant effect on stock price change. While partially, earning per share, net profit and sales growth have a no effect on stock price change. While, dividend distribution have a significant negative effect on stock price change.

Keywords: *earning per share, dividend distribution, net profit, sales growth, stock price.*

1. Pendahuluan

Harga saham yaitu nilai atau harga saham yang berada pada bursa saham yang digunakan untuk pembelian atau penjualan saham pada waktu tertentu. Harga saham merupakan komponen yang penting dalam jual-beli saham. Naik dan turunnya harga saham akan mempengaruhi investor untuk melakukan tindakan tertentu misalnya pada harga saham naik investor bisa saja menjual ataupun membeli saham, sesuai dengan keinginannya. Naik dan turunnya harga saham dapat disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya, laba bersih perusahaan, laba yang diterima per lembar saham, pembagian dividen, dan pertumbuhan penjualan.

Terdapat beberapa fenomena mengenai perubahan harga saham yang di alami oleh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, seperti yang dialami oleh PT Mayora yang mengalami penurunan laba bersih dan laba per saham pada tahun 2014 yang menyebabkan turunnya harga saham perusahaan. Kemudian, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang membagikan dividen pada tahun 2016, hal ini menyebabkan terjadinya kenaikan harga saham perusahaan dari hari sebelumnya. Lalu, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) yang mengalami penurunan penjualan pada tahun 2017, hal ini berdampak pada harga saham perusahaan yang mengalami penurunan sampai akhir tahun 2017, yang terakhir ada PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang memiliki pertumbuhan penjualan pada akhir tahun 2017 dari tahun sebelumnya, hal ini menyebabkan pada penjualan saham 22 Februari 2018, harga saham MLBI mengalami peningkatan secara berkala. Selain fenomena yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman, hasil penelitian terdahulu yang telah disampaikan pada latar belakang penelitian masih adanya inkonsisten antar hasil penelitian. Maka dari itu, peneliti tertarik untuk meneliti masalah perubahan harga saham baik itu naik dan turunnya yang disebabkan oleh *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Harga Saham

Saham adalah suatu surat berharga sebagai tanda kepemilikan seseorang atau lembaga terhadap suatu perusahaan. Saham dibagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Menurut (Tandelilin, 2010) saham biasa adalah sertifikat yang menyatakan bukti kepemilikan suatu perusahaan sedangkan saham preferen (*preferred stock*) adalah satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa, salah satunya yaitu dalam saham preferen, pembagian dividen akan dibagikan terlebih dahulu dibandingkan dengan saham biasa.

Harga saham merupakan harga dari saham pada waktu tertentu karena adanya permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Harga suatu saham dapat terjadi kenaikan dan penurunan tergantung dengan faktor yang mempengaruhinya. Harga saham dapat berubah secara cepat dalam beberapa menit maupun detik. Harga saham menjadi salah satu indikator yang menarik bagi investor dalam menginvestasikan dan membeli saham. Apabila saham terjadi penurunan secara terus menerus maka investor tidak akan tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Rumus perubahan harga saham menurut (Ichsan & Agustin, 2016) adalah sebagai berikut:

$$\text{Perubahan Harga Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t : Penutupan Harga Saham Periode Ini

P_{t-1} : Penutupan Harga Saham Periode Sebelumnya

2.1.2 Earning Per Share

Earning per share adalah "Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham" Kasmir (2012:207). Sedangkan menurut (Tandelilin, 2010), *earning per share* atau laba per saham adalah laba bersih yang telah siap dibagikan kepada para investor dan dibagi dengan jumlah saham perusahaan. Menurut (Fabozzi, 2007), *earning per share* adalah perbandingan antara laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (laba setelah pajak dikurangi dividen saham preferen) dengan jumlah saham yang beredar selama periode perhitungan yang dilakukan. Rumus dalam mencari laba perlembar saham suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.1.3 Pembagian Dividen

Menurut (Tandelilin, 2010) dividen adalah laba yang dibagikan secara keseluruhan maupun sebagian kepada para pemilik pemegang saham. dividen dapat berupa tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). dalam memutuskan pembagian dividen harus melakukan persetujuan melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). dividen kas adalah dividen yang dibayarkannya dengan kas dan berupa uang, sedangkan dividen saham adalah pembagian dividen berupa saham.

Dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, investor biasanya melihat bagaimana pengembaliannya atas modal yang telah ditanamkan. Selain melihat laba bersih, laba per lembar saham dan pertumbuhan penjualan, investor juga akan melihat seberapa besar perusahaan dapat membayarkan dividen investornya. Semakin jarang perusahaan membagikan dividennya, maka investor akan menjadi ragu untuk menanamkan modalnya dan tidak menanamkan modalnya di perusahaan sehingga dapat mempengaruhi suatu harga saham.

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba Perusahaan. Pada penelitian ini, mengukur pembagian dividen menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut (Samsul, 2017) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{EPS}}$$

2.1.4 Laba Bersih

Dalam laporan keuangan yaitu laporan laba rugi terdapat komponen yang disebut income atau earnings. Menurut (Syafriadi, 2000) earnings adalah pendapatan yang menyangkut keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan yang diperoleh dari kegiatan operasional. Laba bersih perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor di pasar modal untuk menentukan pilihan dalam menanamkan investasinya, salah satu cara yang bisa ditempuh oleh investor dalam menanamkan dananya adalah dengan cara membeli saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan laba bersih adalah suatu keharusan agar saham tetap eksis dan tetap diminati investor (Hermansyah & Ariesanti, 2008). Sedangkan menurut (Paradiba & Nainggolan, 2015) Laba bersih dalam laporan keuangan merupakan salah satu parameter kinerja keuangan yang mendapat perhatian dari para investor yang hendak menanamkan dananya dalam saham untuk tujuan investasi jangka panjang.

Laba bersih adalah hasil atau kelebihan pendapatan yang didapat oleh suatu perusahaan pada periode tertentu. Laba bersih di dapat pada saat perhitungan di laporan laba rugi. Sedangkan laporan laba rugi atau *income statement* yaitu suatu ringkasan profitabilitas suatu perusahaan selama masa waktu tertentu, biasanya satu tahun (Tandelilin, 2010). Laporan laba rugi mencerminkan perbedaan antara penghasilan dan biaya perusahaan pada waktu tertentu yang nantinya akan menjadi keuntungan ataupun kerugian perusahaan.

2.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Penjualan adalah suatu proses pertukaran barang atau jasa antara pembeli dan penjual. Sedangkan menurut (IAI, 2017), "pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama satu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal". Dari pengertian dapat disimpulkan bahwa penjualan merupakan hasil dari kegiatan menawarkan barang atau jasa kepada pembeli dengan imbalan pendapatan atau *fees* pada sebuah perusahaan, baik perusahaan manufaktur ataupun jasa.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu Widjaya *et al* (2016). Pertumbuhan penjualan yang di atas rata-rata bagi suatu perusahaan umumnya didasarkan pada pertumbuhan cepat yang diharapkan industri di mana perusahaan beroperasi. Kusumajaya (Wijaya & Utama, 2014) mengemukakan bahwa "tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan sebab pertumbuhan perusahaan menjadi tanda perkembangan perusahaan yang baik yang berdampak respon positif dari investor." Rumus pertumbuhan penjualan menurut (Sari & Sapari, 2017) adalah sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$$

Keterangan :

Sales_t : Penjualan Periode Ini

Sales_{t-1} : Penjualan Periode Sebelumnya

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Earning Per Share terhadap Perubahan Harga Saham

Informasi mengenai laba per lembar saham adalah hal sangat berguna dan mendasar untuk diketahui oleh investor karena dapat melihat prospek *earning* perusahaan dimasa yang akan datang. Maka dari itu, besarnya *earning per share* yang dilaporkan akan diminati oleh investor. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hunjra *et.al* (2014) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Seetharaman & Raj, 2011) dan Mustafa *et.al*, 2014 juga menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin banyak investor yang berminat dan semakin banyak pula investor yang ingin membeli saham pada suatu perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham yang semakin tinggi.

2.2.2 Pengaruh Pembagian Dividen terhadap Perubahan Harga Saham

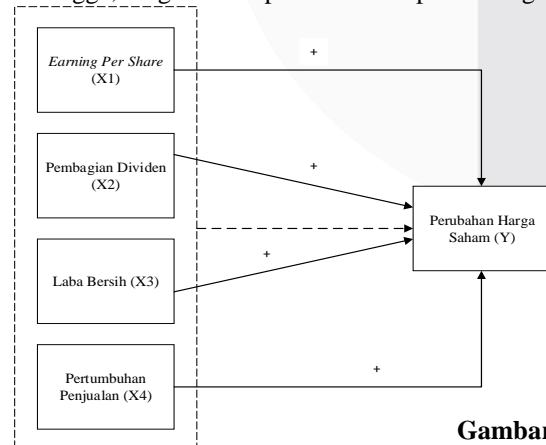
Pembagian dividen pada penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hunjra *et.al*, 2014 yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham. Penelitian tersebut di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Matthew *et.al*, 2014 yang juga menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat di sebabkan karena semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibayarkan berupa dividen tunai maka akan memberikan keuntungan bagi investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan dan semakin banyak investor yang berniat untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga dapat menyebabkan harga saham perusahaan semakin tinggi.

2.2.3 Pengaruh Laba Bersih terhadap Perubahan Harga Saham

Laba bersih yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah dikurangi dengan beban dan pajak. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Paradiba & Nainggolan, 2015), bahwa laba bersih memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Laporan laba rugi mencerminkan perbedaan antara penghasilan dan biaya perusahaan pada waktu tertentu yang nantinya akan menjadi keuntungan ataupun kerugian perusahaan. Untuk investor, informasi mengenai laba yang didapatkan oleh suatu perusahaan dapat dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar nilai kembalian investasi yang dilakukan atau menilai seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan dari setiap saham yang telah dibeli oleh investor. Hal ini akan mempengaruhi harga saham dipasaran karena semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga permintaan saham akan meninggi dan harga saham perusahaan dapat meningkat.

2.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Perubahan Harga Saham

Apabila suatu perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan yang terus meningkat dan stabil, maka akan semakin stabil pula keuntungannya serta akan lebih baik dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Investor akan melihat pertumbuhan penjualan perusahaan yang stabil karena dapat dikatakan jika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan terus meningkat dan stabil maka kinerja suatu perusahaan tersebut lebih baik dan perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Sehingga investor akan mendapatkan pengembalian yang stabil pula. Akibatnya, akan semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Sehingga, harga saham perusahaan dapat meningkat.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

- Berpengaruh secara parsial
- - → Berpengaruh secara simultan

3. Metodologi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria diantaranya: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016; (2) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016; (3) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan mempublikasikannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016; (4) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang menerapkan kebijakan dividen selama tahun 2012-2016; serta (6) Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen tunai secara konsisten selama tahun 2012-2016. sehingga diperoleh 35 data observasi yang terdiri dari 7 sampel perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dengan periode penelitian 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + u_{it}$$

Keterangan:

- $Y_{i,t}$ = Perubahan harga saham
 α = Koefisien intersep yang merupakan saklar
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien slope
 X_{1it} = *Earning Per Share* (EPS)
 X_{2it} = Pembagian dividen
 X_{3it} = Laba bersih
 X_{4it} = Pertumbuhan penjualan
 u_{it} = Error.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif variabel operasional adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	Perubahan Harga Saham	<i>Earning Per Share</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Lab Bersih	Pertumbuhan Penjualan
<i>Mean</i>	0,2641	3.798	4.012.827.63 9	1.607.922. 692.789	0,1404
Maksimum	1,2870	55.576	42.926.533.3 33	6.841.058.000. 000	1,2731
Minimum	-0,3333	12	9.123.920	11.043.732.95 7	-0,4731
<i>Std. Dev.</i>	0,3886	10.579	9.650.103.65 1	2.011.379.207. 950	0,2621
<i>Observation</i>	35	35	35	35	35

Sumber: Data yang telah diolah (2018)

4.1.1 Pembahasan Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan uji statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu perubahan harga saham, memiliki *mean* sebesar 0,2641. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 0,3886 hal ini menunjukkan data perubahan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 menyebar. Nilai maksimum dan minimum masing-masing bernilai 1,2870 dan -0,3333, di mana nilai maksimum dimiliki oleh PT Delta Jakarta Tbk (DLTA). Sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA).

Pada variabel *earning per share* memiliki *mean* sebesar Rp 3.798. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar Rp 10.579. Hal ini menunjukkan data *earning per share* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 menyebar. Nilai maksimum dan minimum masing-masing bernilai Rp 55.576 dan Rp 12 di mana nilai maksimum dimiliki oleh PT Multi Bintang

Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2013, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2012.

Selanjutnya, variabel pembagian dividen memiliki *mean* sebesar sebesar Rp 4.012.827.639. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar Rp 9.650.103.651. Hal ini menunjukkan data dari pembagian dividen perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 menyebar. Nilai maksimum dan minimum masing-masing bernilai Rp 42.926.533.333 dan Rp 9.123.920, di mana nilai maksimum dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2013.

Kemudian, variabel laba bersih memiliki *mean* sebesar Rp 1.607.922.692.789. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar Rp 2.011.379.207.950. Hal ini menunjukkan data dari laba bersih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 menyebar. Nilai maksimum dan minimum masing-masing bernilai Rp 6.841.058.000.000 dan Rp 11.043.732.957, di mana nilai maksimum dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk (SKLT) pada tahun 2012.

Variabel pertumbuhan penjualan memiliki *mean* sebesar 0,1404. Rata-rata tersebut lebih kecil dari standar deviasinya yaitu sebesar 0,2621. Hal ini menunjukkan data dari pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 menyebar. Nilai maksimum dan minimum masing-masing bernilai 1,2731 dan -0,4731, di mana nilai maksimum dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2013, sedangkan nilai minimum dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2016.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (uji chow dan uji hausman), maka dapat disimpulkan bahwa *random effect model* merupakan model yang tepat dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Pengujian *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.146383	0.968616	0.151126	0.8809
EPS	-7.249579	1.06E-05	-0.682485	0.5002
PD	-0.117764	0.054045	-2.178994	0.0373
LB	0.091105	0.055079	1.654071	0.1085
PP	0.373864	0.309894	1.206424	0.2371
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.374596	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.281440	Mean dependent var		0.264111
Adjusted R-squared	0.185632	S.D. dependent var		0.388605
S.E. of regression	0.350686	Sum squared resid		3.689421
F-statistic	2.937548	Durbin-Watson stat		2.163906
Prob(F-statistic)	0.036707			

Sumber: Hasil output Eviews versi 9.0 (data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel 2 dapat dirumuskan bahwa persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,1463 - 7,249579 X_1 - 0,1177 X_2 + 0,0911 X_3 + 0,3738 X_4 + u_{it}$$

Dimana:

Y = Perubahan Harga Saham

X₁ = Earning Per Share

X₂ = Pembagian Dividen

X_3 = Laba Bersih

X_4 = Pertumbuhan Penjualan

Persamaan regresi di atas dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar **0,1463** menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih, pertumbuhan penjualan bernilai nol, maka nilai dari variabel dependen yaitu perubahan harga saham adalah **0,1463**.
- b. Koefisien regresi *earning per share* sebesar **-7,249579** menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan *earning per share* sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka perubahan harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman akan mengalami penurunan sebesar **-7,249579** satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *earning per share* meningkat maka harga saham akan menurun.
- c. Koefisien regresi pembagian dividen sebesar **-0,1177** menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan pembagian dividen sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka perubahan harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman akan mengalami penurunan sebesar **-0,1177** satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika pembagian dividen meningkat maka harga saham akan menurun.
- d. Koefisien regresi laba bersih sebesar **0,0911** menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan laba bersih sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka perubahan harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman akan mengalami kenaikan sebesar **0,0911** satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika laba bersih meningkat maka harga saham akan meningkat.
- e. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar **0,3738** menunjukkan bahwa setiap terjadinya peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka perubahan harga saham perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman akan mengalami kenaikan sebesar **0,3738** satuan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat maka harga saham akan naik.

4.2.1 Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan tabel 2 nilai *Adjusted R-Squared* penelitian adalah sebesar 0,1856 atau sekitar 18,56%. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu perubahan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016 sebesar 18,56%, sedangkan sisanya yaitu 81,44% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.2.2 Uji F (Uji Simultan)

Uji statistik F (simultan) dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Ketentuan dalam pengambilan keputusan apabila nilai probabilitas (*p-value*) > 0.05 taraf signifikansi 5% maka H_0 diterima yang berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai probabilitas (*p-value*) < 0.05 taraf signifikansi 5% maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 2 diperoleh bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) adalah sebesar 0,0367. Dimana, nilai tersebut < 0,05 maka, dapat disimpulkan bahwa H_{A1} diterima atau secara simultan variabel independen yang terdiri dari *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2012-2016.

4.2.3 Uji t (Uji Parsial)

Berdasarkan tabel 2 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *probability* (T-statistic) *earning per share* adalah 0,5002. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,5002 > 0,05, dengan koefisien - 7,2495. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} ditolak, artinya *earning per share* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.
2. Nilai *probability* (T-statistic) pembagian dividen adalah 0,0373. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,0373 < 0,05, dengan koefisien - 0,1177. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel pembagian dividen berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham namun, memiliki pengaruh yang negatif. Hal ini berlawanan dengan hipotesis peneliti yang menyatakan berpengaruh positif.
3. Nilai *probability* (T-statistic) laba bersih adalah 0,1085. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 0,1085 > 0,05, dengan koefisien 0,0911. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} ditolak, artinya laba bersih tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

4. Nilai *probability* (T-statistic) pertumbuhan penjualan adalah 0,2371. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,2371 > 0,05$, dengan koefisien 0,3738. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} ditolak, artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

4.2.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.4.1 Pengaruh Earning Per Share terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji T, *probability* variabel *earning per share* adalah sebesar 0,5002. Nilai tersebut berada di atas taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Koefisien regresi untuk *earning per share* adalah sebesar $-7,249579$. Maka berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a2} ditolak dan H_{02} diterima. Hal tersebut karena hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hal tersebut dapat disebabkan karena, investor tidak melihat *earning per share* sebagai acuan calon investor sebelum melakukan investasi. Hal ini dikarenakan investor melihat faktor lain untuk memprediksi harga saham dan sebagian acuan dalam mengambil keputusan investasi di masa yang akan datang. Faktor lain yang dapat menjadi acuan calon investor sebelum investasi salah satunya adalah *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ichsan & Agustin, 2016), (Khairani, 2016) dan Ginsu *et al* (2017).

4.2.4.2 Pengaruh Pembagian Dividen terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji T, *probability* variabel pembagian dividen adalah sebesar 0,0373. Nilai tersebut berada di bawah taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Koefisien regresi untuk pembagian dividen adalah sebesar $-0,1177$. Maka berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Hal tersebut karena hasil yang diperoleh berlawanan dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis yang menyatakan bahwa pembagian dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hal ini dapat disebabkan karena semakin besar *dividend payout ratio* maka, semakin besar pula dividend yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil. Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan di tangkap oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan sehingga sahamnya juga kurang diminati oleh investor akibatnya harga sahamnya juga akan turun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Sudiartha, 2013), (Oktaviani & Agustin, 2017) dan (Hidayati, 2010).

4.2.4.3 Pengaruh Laba Bersih terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji T, *probability* variabel laba bersih adalah sebesar 0,1085. Nilai tersebut berada di atas taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Koefisien regresi untuk laba bersih adalah sebesar 0,0911. Maka berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a4} ditolak dan H_{04} diterima. Hal tersebut karena hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis yang menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hal tersebut dapat disebabkan karena, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham selain kinerja fundamental perusahaan yang dalam hal ini adalah laba bersih, yaitu tingkat suku bunga, indeks harga saham gabungan, *news and rumors* dan lain sebagainya. Dengan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut maka ada kemungkinan kondisi fundamental perusahaan dalam hal ini laba bersih mempunyai pengaruh yang lebih kecil dari pada faktor lain terhadap harga pasar saham. Selain itu, dapat juga disebabkan karena pelaporan laba mengandung komponen transitori. Komponen transitori adalah komponen pengganggu dari laba yang dapat menurunkan relevansi nilai laba, seperti kesulitan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan bukan lagi laba tetapi komponen lainnya, atau subyek manipulasi bagi manajemen yang biasanya dilakukan melalui penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi yang sama untuk tujuan tertentu dan meningkatnya informasi penting lainnya yang bersifat non keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hermansyah & Ariesanti, 2008), (Sa'adah & Kadarusman, 2014).

4.2.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji T, *probability* variabel pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,2371. Nilai tersebut berada di atas taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Koefisien regresi untuk pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0,3738. Maka berdasarkan hasil uji hipotesis di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a5} ditolak dan H_{05} diterima. Hal tersebut karena hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hal ini dapat disebabkan karena kemungkinan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan belum tentu diikuti dengan kenaikan laba bersih perusahaan salah satu penyebabnya kemungkinan karena meningkatnya biaya operasional serta pajak dan bunga yang harus dibayar tinggi yang menyebabkan laba bersih turun meskipun pertumbuhan penjualan meningkat sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai kenaikan harga saham. Selain itu, dapat disebabkan karena perusahaan tidak mengevaluasi penjualan untuk mempengaruhi harga sahamnya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Windiarti, 2017), (Sari & Sapari, 2017), (Novitasari & Widyawati, 2015) dan (Setiawan, 2015).

4. Kesimpulan

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa :
 - a. *Earning per share* dalam penelitian ini menggunakan rumus laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai rata-rata *earning per share* sebesar Rp 3.798 lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar Rp 10.579 yang berarti data yang bersifat heterogen (bervariasi).
 - b. Pembagian dividen dalam penelitian ini menggunakan rumus *dividend payout ratio*. Nilai rata-rata pembagian dividen sebesar Rp 4.012.827.639 lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar Rp 9.650.103.651 yang berarti data yang bersifat heterogen (bervariasi).
 - c. Laba bersih dalam penelitian ini menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dikurang bunga. Nilai rata-rata laba bersih sebesar Rp 1.607.922.692.789, lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar Rp 2.011.379.207.950 yang berarti data yang bersifat heterogen (bervariasi).
 - d. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini menggunakan rumus penjualan periode sekarang dikurang menggunakan penjualan periode periode sebelumnya kemudian, dibagi menggunakan penjualan periode sebelumnya. Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,1404, lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar 0,2621 yang berarti data yang bersifat heterogen (bervariasi).
 - e. Perubahan harga saham dalam penelitian ini menggunakan rumus harga saham periode sekarang dikurang menggunakan harga saham periode periode sebelumnya kemudian, dibagi menggunakan harga saham periode sebelumnya. Nilai rata-rata perubahan harga saham sebesar 0,2641, lebih kecil dari nilai standar deviasinya sebesar 0,3886 yang berarti data yang bersifat heterogen (bervariasi).
2. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan regresi data panel, variabel independen *earning per share*, pembagian dividen, laba bersih dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Secara parsial, hanya pembagian dividen yang berpengaruh negatif signifikan terhadap terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, sedangkan *earning per share*, laba bersih dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Daftar Pustaka:

- [1]Dewi, G. K., & Sudiartha, G. M. (2013). Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Tingkat Suku Bunga SBI, Serta Kurs Dollar AS terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1-20.
- [2]Fabozzi, F. J. (2007). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- [3]Ginsu, F. F., Saerang, S. I., & Roring, F. (2017). Pengaruh Earning Per Share dan Return On Equity terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Industri Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal EMBA*, 1327-1336.
- [4]Hermansyah, I., & Ariesanti, E. (2008). Pengaruh Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Sensus Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Akuntansi FE Unsil*, 3(1), 1-7.
- [5]Hidayati, E. E. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1-14.
- [6]Hunjra, A. I., Ijaz, M. S., Chani, M. I., Hassan, S. U., & Mustafa, U. (2014). Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. *Economics and Empirical Research*, 2(3), 109-115.
- [7]IAI. (2017). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [8]Ichsan, C. R., & Agustin, S. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-16.
- [9]Khairani, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 1-7.
- [10]Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- [11] Matthew, O. M., Enekwe, C. I., & Anyanwaokoro, M. P. (2014). Effect of Dividend Payment on the Market Price of Shares: A Study of Quoted Firms in Nigeria. *Economics and Finance*, 5(4), 49-62.
- [12] Mustafa, A., Khairunnisa, N., & Mahariasy, A. (2014). Pengaruh Earning Per Share, Kebijakan Dividen dan DER terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1-20.
- [13] Novitasari, B., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(2), 1-17.
- [14] Oktaviani, P. R., & Agustin, S. (2017). Pengaruh PER, EPS, DPS, DPR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 1-17.
- [15] Paradiba, L., & Nainggolan, K. (2015). Pengaruh Laba Bersih Operasi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 1-12.
- [16] Sa'adah, L., & Kadarusman. (2014). Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 15-30.
- [17] Samsul, M. (2017). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- [18] Sari, K. O., & Sapari. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Ilmu dan Riset Akuntansi*, VI(8), 1-19.
- [19] Seetharaman, A., & Raj, J. R. (2011). An Empirical Study on The Impact of Earning Per Share on Stock Prices of a Listed Bank in Malaysia. *Applied Economics and Finance*, 5(2), 114-116.
- [20] Setiawan, W. (2015). Pengaruh Pertumbuhan dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1-12.
- [21] Syafriadi. (2000). Kemampuan Earnings dan Arus Kas dalam Memprediksi Earnings dan Arus Kas Masa Depan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 2(1), 76-88.
- [22] Tandililin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- [23] Widjaya, S. J., Widayanti, R., & Colline, F. (2016). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 105-118.
- [24] Wijaya, I. A., & Utama, I. K. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 514-530.