

nilai *overvalue*. Sementara itu, Olweny (2011) dengan menggunakan uji t menemukan bahwa DDM tidak reliabel dalam penilaian harga saham.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara *dividend yield*, *retained earning*, *book value*, dan *total debt* secara bersama-sama terhadap harga saham. Untuk menguji hipotesis ini digunakan uji F yang nilai-nilainya ditunjukkan pada Tabel 4.

Berdasarkan Tabel 4, maka dapat diketahui nilai F hitung 23,0641 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang artinya bahwa ada pengaruh yang signifikan antara DY, RE, BV dan TD secara bersama-sama terhadap harga saham.

Adapun besarnya pengaruh variabel DY, RE, BV dan TD secara bersama-sama adalah sebesar 40% (ditunjukkan pada nilai *adjusted R square* = 0,4007), ini artinya bahwa 60% dari model harga saham dipengaruhi oleh variabel lain di luar model

## PEMBAHASAN

Hipotesis pertama menyatakan: ada pengaruh yang signifikan antara *dividend yield*, *retained earnings*, *book value*, dan *total debt* secara parsial terhadap harga saham. Hipotesis ini akan diuji dengan menggunakan uji t yang hasilnya menunjukkan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Naceur & Goaid (2002) dan Jati (2003). Keadaan ini mengindikasikan bahwa harga saham tidak semata-mata ditentukan oleh dividen tetapi juga dikarenakan banyak faktor lain yang memengaruhi harga saham termasuk faktor dari luar perusahaan. Lebih jauh lagi, ada

indikasi bahwa harga saham yang terjadi lebih dikarenakan banyak investor yang memilih investasi jangka pendek (spekulatif) yang cenderung memilih *capital gain* daripada dividen.

*Retained earnings* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mendukung penelitian Naceur & Goaid (2002) dan Jati (2003). Hal ini dapat dijelaskan ketika perusahaan memperoleh laba dan menahannya berarti perusahaan berada dalam pertumbuhan, dimana perusahaan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai usahanya. Keadaan ini tentunya sangat diminati investor sehingga akan diikuti kenaikan pada harga saham perusahaan.

*Book value* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mendukung penelitian Naceur & Goaid (2002), Jati (2003) dan Herlina & Hadianto (2007). Penjelasan atas berpengaruhnya nilai buku terhadap harga saham adalah meskipun *book value* mencerminkan data historis tetapi hal ini punya korelasi positif dalam menentukan harga saham mengingat pergerakan harga saham seringkali mengikuti tren/pola tertentu termasuk pola masa lalu.

*Total debt* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Adapun pengaruhnya negatif, artinya ketika utang meningkat maka diindikasikan harga turun. Hal ini mengindikasikan bahwa investor akan lebih memilih investasi pada perusahaan-perusahaan dengan total utang yang kecil dibandingkan pada perusahaan-perusahaan dengan total utang yang besar karena perusahaan yang total utangnya besar tentunya lebih berisiko. Temuan ini mendukung penelitian Naceur & Goaid (2002).

Tabel 4. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

R	R <sup>2</sup>	Adj. R <sup>2</sup>	SE Estimate	R <sup>2</sup> Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
0,6472	0,4189	0,4007	1,4169	0,4189	23,0641	4	128	0,0000	2,0377