

Analisis Pengaruh TATO, EPS, dan DPR terhadap Harga Saham pada Perusahaan Indeks Sri Kehati Tahun 2020–2024

Indri Iswardhani

Universitas Negeri Makassar, Indonesia

*Penulis Korespondensi: indri.iswardhani@unm.ac.id

Abstract. This study analyzes the effect of Total Asset Turnover (TATO), Earnings per Share (EPS), and Dividend Payout Ratio (DPR) on the stock prices of firms listed in the SRI-KEHATI Index during 2020–2024, employing a quantitative approach and multiple linear regression. The sample was selected purposively based on the following criteria: firms consistently included in the SRI-KEHATI Index throughout 2020–2024, availability of complete annual financial statements, and availability of dividend and stock price data for the observation period. The results indicate that TATO, EPS, and DPR jointly have a significant effect on stock prices, with $R^2=0.666$, meaning 66.6% of the variation in stock prices is explained by the model, while 33.4% is influenced by other factors outside the model. Partially, EPS and DPR have positive and significant effects on stock prices, whereas TATO is not significant at the 5% level. The findings imply that investors in SRI-KEHATI constituents should prioritize per-share profitability (EPS) and dividend policy (DPR) in fundamental assessments, while TATO should be evaluated with regard to sectoral characteristics and each firm's operational context.

Keywords: Dividend Payout Ratio; Earnings per Share; SRI-KEHATI Index; Stock Price; Total Asset Turnover.

Abstrak. Penelitian ini menganalisis pengaruh Total Asset Turnover (TATO), Earnings per Share (EPS), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap harga saham emiten Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024 dengan pendekatan kuantitatif melalui regresi linear berganda. Sampel ditentukan secara *purposive* dengan kriteria: perusahaan konsisten tercatat dalam Indeks SRI-KEHATI sepanjang 2020–2024, tersedia laporan keuangan tahunan lengkap, dan tersedia data dividen serta harga saham pada periode observasi. Hasil menunjukkan TATO, EPS, dan DPR secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan $R^2=0,666$, yang mengindikasikan 66,6% variasi harga dijelaskan oleh model, sedangkan 33,4% dipengaruhi faktor lain di luar model yang diteliti. Secara parsial, EPS dan DPR memiliki pengaruh positif signifikan, sementara TATO tidak signifikan pada taraf 5%. Implikasinya, investor pada emiten SRI-KEHATI sebaiknya memprioritaskan indikator profitabilitas per saham (EPS) dan kebijakan dividen (DPR) dalam penilaian fundamental, sedangkan TATO dievaluasi dengan mempertimbangkan karakteristik sektoral dan konteks operasional masing-masing emiten.

Kata kunci: Harga Saham; Indeks SRI-KEHATI; Laba per Saham; Rasio Pembayaran Dividen; Total Perputaran Aset.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah salah satu instrumen krusial pada ekonomi modern karena berfungsi sebagai sarana pembiayaan perusahaan sekaligus alternatif investasi bagi masyarakat. Perubahan harga saham di bursa mencerminkan sentimen pasar sekaligus penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menjadi isu penting dalam penelitian akademis dan praktik investasi.

Dalam pengambilan keputusan, investor tidak hanya melihat prospek industri dan kondisi makroekonomi, tetapi juga menelaah laporan keuangan sebagai sumber utama informasi fundamental. Laba saat ini dan yang diantisipasi, stabilitas pendapatan, kapasitas membayar dividen, serta kemampuan mengelola risiko kebangkrutan merupakan pertimbangan yang

lazim digunakan untuk menilai prospek harga saham (Horne & Wachowicz, 2010). Hal ini memperlihatkan bahwa variabel-variabel fundamental tetap menjadi pijakan utama dalam analisis pasar modal.

Di antara indikator fundamental, rasio keuangan menempati posisi sentral karena menyajikan gambaran ringkas mengenai efisiensi, profitabilitas, likuiditas, maupun solvabilitas perusahaan. Salah satu rasio aktivitas yang sering diperhatikan adalah *Total Asset Turnover* (TATO), yang mengukur efektivitas pemanfaatan total aset untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini tidak hanya menggambarkan efisiensi operasional, tetapi juga memberi sinyal kepada investor mengenai seberapa produktif aset yang dikelola perusahaan (Tampubolon, 2014).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa TATO dapat menjadi faktor penting dalam menjelaskan variasi harga saham. Misalnya, pada industri perbankan di BEI, TATO terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sehingga investor menafsirkan efisiensi aset sebagai sinyal kinerja yang baik (Khasanah & Suwerti, 2022). Temuan ini menegaskan bahwa rasio aktivitas memiliki relevansi bagi penilaian pasar.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan pada sektor pertambangan. Penelitian terbaru mengungkapkan bahwa TATO justru berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan tambang pada periode 2019–2023 (Rohmana & Purwanti, 2025). Heterogenitas ini mengindikasikan bahwa sektor industri berperan dalam memoderasi persepsi investor terhadap indikator efisiensi aset.

Selain efisiensi, aspek profitabilitas juga memegang peranan utama. *Earnings per Share* (EPS) adalah indikator yang paling langsung menunjukkan laba bersih yang diterima setiap lembar saham, sehingga banyak dianggap sebagai determinan kunci harga saham. Pada emiten LQ-45 periode 2018–2022, EPS terbukti menjadi variabel paling dominan yang berpengaruh signifikan terhadap harga dibandingkan rasio lain (Anugraha, 2024). Temuan ini memperkuat pentingnya EPS sebagai variabel penelitian.

Konsistensi kekuatan EPS juga terlihat di sektor manufaktur. EPS, bersama *Dividend per Share* (DPS), dilaporkan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai kinerja perusahaan tidak hanya dari besarnya laba per saham tetapi juga dari kebijakan distribusinya (Nurjanah, 2021). Hal ini menjadikan EPS dan kebijakan dividen sebagai pasangan informasi yang diperhatikan secara cermat oleh investor.

Kebijakan dividen sendiri, yang direpresentasikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), menjadi perhatian karena dianggap sebagai sinyal keberlanjutan arus kas perusahaan. Studi sebelumnya membuktikan bahwa variabel fundamental berpengaruh positif dan signifikan

terhadap DPR, yang pada akhirnya akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Ernawati, 2022). Dengan demikian, DPR tidak dapat dilepaskan dari analisis harga saham karena mencerminkan keputusan strategis manajemen dalam membagi laba.

Meski begitu, tidak semua penelitian memberikan hasil yang konsisten. Beberapa studi pada emiten LQ-45 justru menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, baik secara simultan maupun parsial (Widiantoro & Khoiriawati, 2023). Inkonsistensi ini memperlihatkan bahwa pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham bisa berubah tergantung pada konteks indeks, periode, dan kondisi pasar.

Konteks makro 2020–2024 memberikan tantangan tersendiri. Pandemi yang melanda dunia sejak awal 2020 menimbulkan guncangan besar pada pasar modal, menyebabkan pelemahan indeks dan peningkatan volatilitas. Dalam kondisi seperti ini, transmisi informasi fundamental ke harga saham tidak selalu berjalan mulus, karena pasar juga dipengaruhi oleh ketidakpastian global dan sentimen negatif investor (Afifah & Fauziyyah, 2023).

Namun, daya tahan berbeda ditunjukkan oleh sektor-sektor tertentu. Industri farmasi, misalnya, mampu mempertahankan bahkan meningkatkan harga saham selama pandemi. Temuan ini menunjukkan bahwa sensitivitas harga saham terhadap faktor fundamental dapat berbeda antar sektor, tergantung pada sifat bisnis dan relevansinya dengan situasi makro (Hidayati, 2022). Oleh karena itu, penelitian pada klaster emiten dengan karakteristik khusus seperti Indeks Sri Kehati menjadi sangat penting.

Indeks Sri Kehati, yang berfokus pada perusahaan dengan praktik keberlanjutan (*ESG*), memberikan konteks unik untuk menganalisis pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham. Indeks ini masih relatif jarang diteliti dibandingkan indeks populer seperti LQ-45 atau IDX-30, padahal relevansinya semakin tinggi seiring tren global menuju investasi berkelanjutan (Annisa UI Maghfirah, 2022). Kekosongan literatur inilah yang membuka ruang kebaruan penelitian.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh TATO, EPS, dan DPR terhadap harga saham emiten yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020–2024. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian simultan tiga kanal utama: efisiensi aset, profitabilitas per saham, dan kebijakan dividen dalam konteks indeks berorientasi *ESG*. Penelitian ini diharapkan memberikan masukan bagi investor dalam menilai saham berkelanjutan; secara teoretis, penelitian memperkaya literatur dengan menghadirkan bukti empiris pada klaster yang masih jarang dieksplorasi.

2. KAJIAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling theory menyatakan manajemen menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal mengenai prospek perusahaan kepada pasar; dua sinyal yang paling diperhatikan investor adalah laba per saham dan kebijakan dividen (Spence, 1973). Dalam praktik, EPS yang meningkat dipersepsi sebagai prospek laba yang membaik, sementara DPR yang stabil/naik dibaca sebagai keyakinan manajemen atas keberlanjutan arus kas. Kerangka ini melengkapi pandangan *dividend irrelevance* bahwa dividen netral terhadap nilai hanya di pasar sempurna, serta selaras dengan perilaku investor yang memfokuskan analisis pada laba, stabilitasnya, dan kemampuan membayar dividen (Horne & Wachowicz, 2010).

Total Asset Turnover (TATO)

Total assets turnover (TATO) mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan. *Total assets turnover* dihitung dari pembagian antara penjualan dengan total asetnya (Assagaf & Sayidah, 2023). Secara teoritis, efisiensi aset yang lebih baik diharapkan memperbaiki produktivitas dan pada akhirnya kinerja yang kemudian dikapitalisasi ke harga (Brigham & Houston, 2021). Bukti empiris di Indonesia menunjukkan sifat sektoral TATO: pada perbankan, TATO memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Khasanah & Suwarti, 2022), sedangkan pada pertambangan pengaruhnya justru negatif signifikan (Rohmana & Purwanti, 2025). Fakta ini menegaskan perlunya pengujian TATO pada klaster berorientasi keberlanjutan seperti Indeks SRI-KEHATI.

Earnings per Share (EPS)

Berbagai studi di pasar modal Indonesia menempatkan *earnings per share* (EPS) sebagai indikator sederhana namun kuat untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham. Secara umum, penelitian pada emiten non-keuangan menemukan bahwa rasio likuiditas dan profitabilitas termasuk EPS berkorelasi positif dengan harga saham; artinya, kenaikan EPS cenderung disertai penguatan harga karena pasar membaca sinyal profitabilitas yang lebih baik (Ardiningrum & Henny, 2023; Putri & Ramadhan, 2023).

Hasil pada indeks LQ45 juga konsisten: ketika CR, EPS, dan ROE diuji bersama, pengaruh EPS (bersama ROE) tetap signifikan, sedangkan CR tidak; temuan ini menegaskan EPS sebagai penjelas penting variasi harga pada sampel berbasis indeks unggulan (Annisa UI Maghfirah, 2022). Namun, selama guncangan makro seperti pandemi COVID-19, sentimen dan karakter sektor (misalnya sektor farmasi yang defensif) dapat mendorong harga saham terlepas dari dinamika fundamental konvensional, sehingga hubungan antara EPS dan harga menjadi kurang linear (Hidayati, 2022).

Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR merupakan rasio nilai pembayaran deviden terhadap laba bersih (Sartono, 2025). Walau *dividend irrelevance theory* berargumen kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai di pasar sempurna, pada kondisi nyata DPR sering menjadi pertimbangan dalam penilaian karena terkait kualitas kinerja yang tercermin pada indikator fundamental (Ernawati, 2022). Oleh sebab itu, pengujian DPR berdampingan dengan EPS dan TATO memberi gambaran lebih utuh tentang transmisi fundamental ke harga saham di emiten Indeks SRI-KEHATI.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menguji pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent*. Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan variabel terikat adalah harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu berdasarkan kriteria:

- perusahaan tercatat secara konsisten dalam Indeks SRI-KEHATI selama periode penelitian
- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan lengkap
- Perusahaan membagikan data dividen serta harga saham selama periode pengamatan.

Definisi Operasional Variabel yang diteliti sebagai berikut:

- Harga Saham (Y): harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun penelitian untuk masing-masing emiten (dalam Rupiah).
- Total Asset Turnover (X1): rasio penjualan bersih terhadap total aset, dihitung sebagai *Net Sales / Total Assets*.
- Earnings per Share (X2): laba bersih setelah pajak dibagi jumlah saham beredar, dihitung sebagai *Net Income / Outstanding Shares*.
- Dividend Payout Ratio (X3): proporsi laba yang dibagikan kepada investor sebagai dividen, dihitung sebagai *Dividend per Share / Earnings per Share*.

Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan tujuan menguji pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *closing price* perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024. Model persamaan yang digunakan adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon Y$$

Y = closing price, X_1 = TATO, X_2 = EPS, dan X_3 = DPR.

Sebelum melakukan estimasi regresi, dilakukan uji asumsi klasik guna memastikan validitas model. Apabila asumsi klasik terpenuhi, analisis regresi dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Uji t dilakukan guna mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel *independent* terhadap harga saham, sedangkan uji F dilakukan guna melihat pengaruh simultan ketiga variabel *independent* secara bersama-sama. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian disajikan secara akademis dengan menelaah data emiten Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024 untuk menguji pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham. Uraian dimulai dari pemaparan karakteristik data, dilanjutkan verifikasi prasyarat melalui uji asumsi klasik, dan diakhiri dengan estimasi serta pengujian parameter pada model regresi linear berganda.

Analisis deskriptif

Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk memberikan gambaran yang jelas dan terstruktur mengenai data yang diperoleh, dengan fokus pada penyajian fakta-fakta yang akurat serta hubungan antara berbagai fenomena yang sedang dianalisis (Prihatiningsih, 2022). Tabel 1 menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari seluruh variabel yang digunakan, meliputi *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), serta harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI pada periode 2020–2024.

Tabel 1. Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	55	0.07	2.21	0.5413	0.59561
EPS	55	45.57	984.19	326.2822	249.50909
DPR	55	0.00	111.25	54.4251	27.21698
CP	55	500.00	12390.00	4961.2727	2695.73003

Sumber: Data Diolah (2025)

Total Asset Turnover (TATO) memiliki nilai *min.* sebesar 0,07 dan *max.* 2,21 dengan *mean* 0,5413 serta standar deviasi 0,59561. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi pemanfaatan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan relatif rendah, dengan variasi antar perusahaan yang cukup besar.

Selanjutnya, *Earnings per Share* (EPS) berada pada rentang 45,57 hingga 984,19 dengan nilai rata-rata 326,28 dan standar deviasi 249,51. Nilai ini mengindikasikan adanya perbedaan

signifikan dalam kemampuan menghasilkan laba per saham antar emiten, meskipun secara umum rata-rata EPS tergolong cukup tinggi.

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan rentang yang luas, mulai dari 0,00 hingga 111,25 dengan rata-rata 54,42 dan standar deviasi 27,22. Kondisi ini menunjukkan adanya heterogenitas dalam kebijakan pembagian dividen, di mana sebagian perusahaan tidak membagikan dividen sama sekali, sementara sebagian lainnya membagikan dalam proporsi yang cukup besar terhadap laba bersih.

Adapun variabel Harga Saham (*Closing Price/CP*) menunjukkan variasi yang sangat tinggi, dengan nilai minimum Rp500,00 dan maksimum Rp12.390,00. Rata-rata harga saham tercatat sebesar Rp4.961,27 dengan standar deviasi sebesar Rp2.695,73. Hal ini mencerminkan adanya perbedaan yang cukup mencolok dalam kapitalisasi pasar antar perusahaan yang tergabung dalam Indeks yang diteliti, sekaligus menggambarkan tingkat dinamika harga saham selama periode yang diamati.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data residual dalam model regresi terdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* menggunakan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) (Nawari, 2010). Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi *Monte Carlo* sebesar 0,677, lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, residual berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

Uji multikolinearitas ditinjau melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil perhitungan menunjukkan nilai tolerance untuk masing-masing variabel bebas sebagai berikut: TATO (0,795), EPS (0,778), dan DPR (0,963). Seluruh nilai tolerance berada di atas batas minimum 0,10, sedangkan nilai VIF masing-masing variabel berada jauh di bawah ambang batas 10 (TATO = 1,257; EPS = 1,286; DPR = 1,039). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas di dalam model regresi.

Uji autokorelasi dilakukan dengan *Durbin-Watson (DW)* test. Jika angka *Durbin-Watson* berada di bawah -2, ini menandakan adanya autokorelasi positif dalam data. Jika angka *Durbin-Watson* berada antara -2 hingga 2, hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Sementara itu, jika angka *Durbin-Watson* lebih dari +2, maka menunjukkan adanya autokorelasi negatif dalam data (Wibowo, 2024). Hasil pengujian menghasilkan nilai sebesar 1,032. Nilai ini masih berada dalam kisaran -2 hingga 2, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas dianalisis melalui *scatterplot* antara nilai *residual studentized* dengan nilai prediksi. Pola titik tampak menyebar acak di atas dan di bawah garis nol tanpa membentuk pola tertentu, yang menandakan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Hasil analisis regresi pada Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,666. Hal ini berarti sebesar 66,6% variasi perubahan harga saham (Y) dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen, yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sementara itu, sisanya sebesar 33,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini, seperti kondisi makroekonomi, faktor eksternal industri, maupun sentimen pasar. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,645 memperkuat temuan ini, dengan menunjukkan bahwa model tetap memiliki daya jelaskan yang kuat meskipun mempertimbangkan jumlah variabel dalam analisis. Dengan demikian, model regresi yang dibangun dapat dianggap memiliki kemampuan prediksi yang cukup baik terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI.

Tabel 2. Model Summary.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.816 ^a	0.666	0.645	0.46986

Sumber: Data Diolah (2025)

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,645 memperkuat temuan ini, dengan menunjukkan bahwa model tetap memiliki daya jelaskan yang kuat meskipun mempertimbangkan jumlah variabel dalam analisis. Dengan demikian, model regresi yang dibangun dapat dianggap memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI yang cukup baik.

Uji F

Pengujian hipotesis secara simultan dilakukan melalui uji F guna mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Uji F dipilih karena mampu menilai kelayakan model regresi secara keseluruhan, sehingga dapat memberikan gambaran apakah variabel-variabel fundamental tersebut memiliki kontribusi kolektif dalam menjelaskan variasi harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI.

Tabel 3. ANOVA.

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	21.522	3	7.174	32.496	<.001 ^b
1 Residual	10.817	49	0.221		
Total	32.339	52			

Sumber: Data Diolah (2025)

Hasil uji F pada Tabel ANOVA menunjukkan nilai F-hitung sebesar 32,496 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 (<0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan variabel independen, yaitu *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI. Dengan kata lain, model regresi yang dibangun layak digunakan untuk menjelaskan variasi harga saham karena ketiga variabel fundamental tersebut secara bersama-sama memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Secara teoretis, hasil ini selaras dengan *signaling theory*: laba per saham dan kebijakan dividen dipersepsi pasar sebagai sinyal prospek dan kesinambungan arus kas, sehingga ketika diuji bersama-sama keduanya—bersama indikator efisiensi aset—mampu meningkatkan daya jelas model terhadap harga (kerangka Horne & Wachowicz; Spence). Bukti empiris sebelumnya juga mendukung hubungan simultan tersebut: EPS kerap muncul sebagai determinan paling konsisten terhadap harga (mis. LQ-45; Anugraha, 2024) dan, pada beberapa sektor, DPS/DPR turut signifikan (Nurjanah, 2021), sementara efisiensi aset yang tercermin pada TATO berkontribusi pada penilaian pasar meski bersifat sektoral (positif di perbankan: Khasanah & Suwarti, 2022; bervariasi di pertambangan: Rohmana & Purwanti, 2025). Dengan demikian, signifikansi uji F dalam penelitian ini konsisten dengan teori sinyal dan sejalan dengan temuan-temuan terdahulu bahwa kombinasi indikator fundamental memberikan pengaruh bersama yang bermakna terhadap pembentukan harga saham, khususnya pada emiten berorientasi keberlanjutan di Indeks SRI-KEHATI.

Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji signifikansi kontribusi variabel *Total Asset Turnover* (TATO), *Earnings per Share* (EPS), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara individual dalam menjelaskan variasi harga saham. Dengan demikian, hasil uji t dapat memberikan gambaran mengenai variabel mana yang memiliki pengaruh paling dominan serta relevansi rasio fundamental tertentu dalam menentukan pergerakan harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI.

Tabel 4. Uji t.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
X1	-0.122	0.065	-0.175	-1.885	0.065
X2	0.678	0.088	0.720	7.683	0.000
X3	0.436	0.113	0.324	3.848	0.000

Sumber: Data Diolah (2025)

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,065 ($> 0,05$), sehingga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai saham pada perusahaan berorientasi keberlanjutan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Khasanah & Suwarti (2022) yang menemukan pengaruh positif signifikan TATO pada sektor perbankan, namun sejalan dengan Rohmana & Purwanti (2025) yang menunjukkan pengaruh negatif pada sektor pertambangan. Perbedaan ini menegaskan bahwa sensitivitas pasar terhadap rasio aktivitas bersifat sektoral dan kontekstual, sehingga pada emiten Indeks SRI-KEHATI faktor efisiensi aset tidak menjadi sinyal dominan.

Sebaliknya, variabel *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan dengan nilai t sebesar 7,683 dan signifikansi $< 0,001$. Hal ini mengonfirmasi bahwa EPS merupakan indikator paling konsisten dalam memengaruhi harga saham, sesuai dengan kerangka *signaling theory* yang menyatakan bahwa laba per saham dipersepsi sebagai sinyal prospek laba di masa depan (Spence, 1973). Hasil ini konsisten dengan penelitian Anugraha (2024) pada emiten LQ-45 dan Nurjanah (2021) pada sektor manufaktur yang sama-sama menegaskan dominasi EPS dalam memengaruhi harga saham.

Selanjutnya, variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga menunjukkan pengaruh positif signifikan dengan nilai t sebesar 3,848 dan signifikansi $< 0,001$. Hasil ini mendukung pandangan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu sinyal penting bagi investor terkait keberlanjutan arus kas dan keyakinan manajemen terhadap stabilitas laba. Secara empiris, hasil ini sejalan dengan penelitian Ernawati (2022) yang menemukan bahwa DPR berhubungan erat dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mempertegas relevansi teori sinyal yang menempatkan laba per saham dan kebijakan dividen sebagai informasi fundamental utama yang memengaruhi keputusan investor.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian pada emiten Indeks SRI-KEHATI periode 2020–2024 menunjukkan bahwa TATO, EPS, dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai R Square (R^2) = 0,666 menandakan bahwa 66,6% variasi harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 33,4% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model (misalnya kondisi makroekonomi, karakteristik industri, dan sentimen pasar). Secara parsial, EPS dan DPR berpengaruh positif signifikan, sedangkan TATO tidak terbukti signifikan pada taraf 5%. Temuan ini konsisten dengan kerangka teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi laba per saham dan kebijakan dividen direspon pasar dalam pembentukan harga, sementara efisiensi aset (TATO) pada konteks sampel ini belum terkonfirmasi pengaruhnya.

Sejalan dengan hasil tersebut, investor disarankan memberi perhatian pada indikator EPS dan DPR dalam penilaian saham SRI-KEHATI, sedangkan manajemen perusahaan perlu menjaga kinerja laba per saham serta konsistensi kebijakan dividen untuk memperkuat kepercayaan pasar. Penelitian berikutnya dapat memperluas model dengan memasukkan variabel lain misalnya ROE, DER, ukuran perusahaan, likuiditas, serta indikator ESG/CG dan menggunakan pendekatan data panel atau periode observasi yang lebih panjang agar memperoleh estimasi yang lebih kuat dan generalisabel.

DAFTAR REFERENSI

Afifah, S. N., & Fauziyyah, N. (2023). Dampak Resesi 2023 terhadap Harga Saham di Indonesia. *MIZANIA: Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.47776/mizania.v3i1.612>

Annisa UI Maghfirah, 180604048. (2022). Analisis Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia [Master's thesis, UIN Ar-Raniry]. <http://repository.ar-raniry.ac.id>

Anugraha, A. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Laba Terhadap Harga Saham LQ-45 Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1648-1658. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1944>

Ardiningrum, D. F., & Henny, D. (2023). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2018 - 2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16088>

Assagaf, A., & Sayidah, N. (2023). Analisis Laporan Keuangan: Dilengkapi Dengan Contoh Perhitungan dan Interpretasinya. Zifatama Jawara.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.

Ernawati, E. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Deviden Payout Ratio pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2012-2016.

ECOTECHNOPRENEUR: Journal Economics, Technology And Entrepreneur, 1(03), Article 03. <https://doi.org/10.62668/ecotechnopreneur.v1i03.269>

Hidayati, A. (2022). Pandemi Covid 19 dan Investasi; Dampak Pandemi Covid19 Terhadap Harga Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal At-Tamwil: Kajian Ekonomi Syariah*, 4(1), Article 1. <https://doi.org/10.33367/at.v4i1.1464>

Horne, J. C. V. H., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson Education. https://books.google.com/books/about/Fundamentals_of_Financial_Management.html?hl=id&id=GlxTDwAAQBAJ

Khasanah, U., & Suwarti, T. (2022). Analisis Pengaruh DER, ROA, LDR dan TATO terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(6), Article 6. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i6.1032>

Nawari. (2010). *Analisis Regresi*. Elex Media Komputindo.

Nurjanah, I. (2021). Pengaruh Earning Per Share dan Deviden Per Share terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 76-81. <https://doi.org/10.29313/jra.v1i2.417>

Prihatiningsih, D. (2022). *Mudahnya Belajar Statistik Deskriptif*. Penerbit CV. SARNU UNTUNG.

Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), Article 2. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344>

Rohmana, L. N., & Purwanti, M. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. *Indonesian Research Journal on Education*, 5(4), 1588-1602. <https://doi.org/10.31004/irje.v5i4.3218>

Sartono. (2025). *Analisa Laporan Pajak*. Faqih Publishing.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Tampubolon, M. P. (2014). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/18671/slug/manajemen-keuangan.html>

Wibowo, F. X. P. (2024). *SPSS 25 untuk Ekonomi dan Bisnis*. Elex Media Komputindo.

Widiantoro, D., & Khoiriawati, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar pada BEI Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), Article 2. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.2968>