

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2010-2013**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

SHINDY WIDHA DWISONA
NIM. 12010111130174

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Shindy Widha Dwisona

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130174

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2010-2013**

Dosen Pembimbing : Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si.

Semarang, 19 Juni 2015

Dosen Pembimbing,

(Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si.)

NIP. 195711011985031004

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Shindy Widha Dwisona

Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130174

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL
TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ROA
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA
PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2010-2013**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal.....2015

Tim Penguji

1. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M. (.....)
3. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Shindy Widha Dwisona, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN LQ 45 PERIODE 2010-2013**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 Juni 2015

Yang membuat pernyataan,

(Shindy Widha Dwisona)

NIM : 12010111130174

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Tetapi kamu ini, kuatkanlah hatimu, jangan lemah semangatmu, karena ada upah bagi usahamu!”

~2 Tawarikh 15 : 7~

“Serahkanlah perbuatanmu kepada Tuhan. maka terlaksanalah segala rencanamu”

~Amsal 16 : 3~

“Sometimes doing your best is not good enough. Sometimes you must do what is required”

~Wiston S. Churchill~

Kupersembahkan skripsi ini untuk :
Ignatius Christian Dharmanto, S.E., M.Si & Ignatia Christiana Trisiwi Padmawati
Kakak terkasih : Fransiska Ayuditya Widha Kurnia Sari, S.E.
Para sahabat dan teman-teman
Almamater tercinta Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

The aims of this research are to know : (1) The effect of Debt Ratio (DR), Working Capital to Total Assets (WC/TA), and Current Ratio (CR) to Return On Assets (ROA), (2) The effect of Debt Ratio (DR), Working Capital to Total Assets (WC/TA), Current Ratio (CR), and Return On Assets (ROA) to the stock price, (3) The effect of Debt Ratio (DR), Working Capital to Total Assets (WC/TA), and Current Ratio (CR) to the stock price through Return On Assets (ROA) as an intervening variable.

The research samples are companies that included in the LQ 45 index in the period 2010-2013 by using purposive sampling method. There are 15 companies that meet the criteria as the sample. This research used path analysis which is the development of multiple regression analysis and bivariate.

The result of this research showed that : DR has negative significant effect on ROA, WC/TA has positif effect on ROA but not significant, CR has negative significant effect on ROA, DR has negative significant effect on stock price, WC/TA has positive significant effect on stock price, CR has negative significant effect on stock price, ROA has positive significant effect on stock price. The result of sobel test showed that WC/TA and CR has indirectly effect on stock price through ROA.

Keywords : DR, WC/TA, CR, ROA, Stock Price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA) (2) Pengaruh *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), *Current Ratio* (CR), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham (3) Pengaruh Pengaruh *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel intervening.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 pada periode 2010-2013 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis jalur yang merupakan pengembangan dari analisis regresi berganda dan bivariate.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, WC/TA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA, CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, WC/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil dari sobel test menunjukkan bahwa WC/TA dan CR secara tidak langsung berpengaruh terhadap harga saham melalui ROA.

Kata kunci : DR, WC/TA, CR, ROA, Harga Saham

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat dan anugerah-Nya, maka skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2010-2013” ini dapat penulis selesaikan.

Adapun skripsi ini merupakan salah satu tugas dalam penyelesaian studi pada Program Strata Satu (S1), Jurusan Manajemen, Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Diponegoro Semarang. Pada penyusunan skripsi ini penulis memperoleh banyak bimbingan dan masukan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Suharnomo, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan izin penyusunan skripsi.
2. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. selaku Dosen Wali yang telah memberikan bantuan selama penyusunan skripsi ini.
4. Prof. DR. H. Sugeng Wahyudi, M.M. dan Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan yang sangat positif dan membangun pada penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Staf Pengajar dan Pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, atas ilmu dan bantuan yang diberikan kepada penulis.
6. Orang Tua, Ignatius Christian Dharmanto, S.E., M.Si dan Ignatia Christiana Trisiwi Padmawati, kakak tercinta Fransiska Ayuditya Widha Kurnia Sari, S.E., serta keluarga besar penulis yang telah memberikan kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, pengertian, dan semangatnya.

7. Gloria Anindya Perwitaningtyas, S.E, terimakasih untuk kasih, doa, dukungan, perhatian, dan semangatnya selama ini.
8. Anto, Bagas, Nico, dan Arif terimakasih atas persahabatan, doa, dan dukungannya yang diberikan kepada penulis.
9. Keluarga PRMK Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro antara lain Bayu, Felice, Bella, Helda, Nico, Winarti, Titis, Adit, Lili, Omesh, Meiga, Satrio, Anya, Karina, Willy, Herdian, Ricky, Ivan terima kasih atas kebersamaan dan dukungan selama ini.
10. Teman-teman Manajemen 2011 yang tidak dapat disebutkan satu persatu terima kasih atas dukungan yang telah diberikan kepada penulis.
11. Segenap pengurus Perhimpunan Seni Foto Mahasiswa (PRISMA) Universitas Diponegoro angkatan 26 antara lain Anjas, Dita, Faqih, Ghana, Vikram, Bayu, Eca, Eci, Ica, Endah, Musto, Windy, Ghali, Ella, Lintang, Ismi, Putra, Nunung, Nande, dan Tian terima kasih atas kerjasama, kebersamaan dan persahabatannya selama ini.
12. Keluarga KKN desa Bakalan kecamatan Kalinyamatan Jepara antara lain Erpan, Dhani, Devi, Nurul, Febrina, Giveth, Felix, Mayada, dan Mitra terima kasih atas persahabatannya dan telah membantu penulis selama ini.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan kesalahan dalam penulisan skripsi ini, oleh karena itu penulis menghargai semua saran dan masukan yang membangun demi penyempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna bagi manajemen perusahaan, bagi kalangan akademisi serta bagi penulis sendiri. Terima Kasih.

Semarang, 19 Juni 2015

Shindy Widha Dwisona

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	14
1.3.1 Tujuan Penelitian	14
1.3.2 Kegunaan Penelitian	14
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II TELAAH PUSTAKA	17
2.1 Landasan Teori	17
2.1.1 Teori Ekspektasi Rasional	17
2.1.2 Pasar Modal	17
2.1.3 Saham	18
2.1.4 Harga Saham	21
2.1.5 Laporan Keuangan	22
2.1.5.1 <i>Return On Assets (ROA)</i>	23
2.1.5.2 <i>Debt Ratio (DR)</i>	23

2.1.5.3 <i>Working Capital to Total Assets (WC/TA)</i>	24
2.1.5.4 <i>Current Ratio (CR)</i>	25
2.2 Penelitian Terdahulu	25
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis	32
2.4 Hipotesis	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	40
3.1.1 Variabel Penelitian	40
3.1.2 Definisi Operasional	41
3.1.2.1 Variabel Independen	41
3.1.2.2 Variabel Intervening	42
3.1.2.3 Variabel Dependen	43
3.2 Populasi dan Sampel	44
3.2.1 Populasi	44
3.2.2 Sampel	45
3.3 Jenis dan Sumber Data	46
3.4 Metode Pengumpulan Data	46
3.5 Metode Analisis	46
3.5.1 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	47
3.5.2 Sobel Test	49
3.5.3 Pengujian Hipotesis	50
3.5.3.1 Uji Asumsi Klasik	50
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	53
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	53
4.1.1 Variabel Penelitian	53
4.2 Analisis Data	54
4.2.1 Analisis Deskripsi Statistik	54
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	57
4.2.2.1 Uji Normalitas	57
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	59
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	64

4.2.2.4 Uji Autokorelasi	66
4.2.3 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	69
4.2.4 Sobel Test	75
4.2.4.1 Pengaruh DR terhadap Harga Saham melalui ROA	75
4.2.4.2 Pengaruh WCTA terhadap Harga Saham melalui ROA	77
4.2.4.3 Pengaruh CR terhadap Harga Saham melalui ROA	79
4.2.5 Hasil Uji Statistik	81
4.2.5.1 Uji F	81
4.2.5.2 Pengujian Hipotesis (Uji t)	83
4.3 Pembahasan	83
4.3.1 Pengujian Hipotesis 1	83
4.3.2 Pengujian Hipotesis 2	84
4.3.3 Pengujian Hipotesis 3	85
4.3.4 Pengujian Hipotesis 4	86
4.3.5 Pengujian Hipotesis 5	87
4.3.6 Pengujian Hipotesis 6	87
4.3.7 Pengujian Hipotesis 7	88
4.3.8 Pengujian Hipotesis 8	89
4.3.9 Pengujian Hipotesis 9	90
4.3.10 Pengujian Hipotesis 10	90
BAB V Penutup	91
5.1 Simpulan	91
5.2 Keterbatasan	93
5.3 Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN-LAMPIRAN	98

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Harga Saham Penutupan (<i>Closing Price</i>) Semesteran Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	4
Tabel 1.2 Data Rasio ROA, DR, WC/TA, dan CR Semesteran Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	44
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel	45
Tabel 4.1 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian Perusahaan Sampel	54
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Variabel DR, WCTA, dan CR terhadap ROA	58
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Variabel DR, WCTA, CR, dan ROA Terhadap Harga Saham	59
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas Variabel yang Mempengaruhi ROA	60
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Korelasi Antar Variabel yang Mempengaruhi ROA	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	62
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Korelasi Antar Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	63
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel yang Mempengaruhi ROA	65
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	66
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Variabel yang Mempengaruhi ROA ...	67
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	68

Tabel 4.12 Analisis Regresi Variabel yang Mempengaruhi ROA	70
Tabel 4.13 Analisis Regresi Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	71
Tabel 4.14 Hasil Uji F Variabel yang Mempengaruhi ROA	81
Tabel 4.15 Hasil Uji F Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham	82

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Hasil Simulasi Harga Saham Penutupan (<i>Closing Price</i>) Semesteran Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	38
Gambar 4.1 Model Analisis Jalur DR terhadap Harga Saham	71
Gambar 4.2 Model Analisis Jalur WCTA terhadap Harga Saham	73
Gambar 4.3 Model Analisis Jalur CR terhadap Harga Saham	74

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Total Aset	98
Lampiran B Data Aset Lancar	99
Lampiran C Data Total Kewajiban	100
Lampiran D Data Kewajiban Jangka Pendek	101
Lampiran E Data Laba Bersih Setelah Pajak	102
Lampiran F Data Variabel Debt Ratio (DR)	103
Lampiran G Data Variabel Working Capital to Total Assets (WC/TA)	104
Lampiran H Data Variabel Current Ratio (CR)	105
Lampiran I Data Variabel Return On Assets (ROA)	106
Lampiran J Data Variabel Harga Saham Penutupan (Closing Price)	107
Lampiran K Data Sampel Perusahaan (Sebelum Outlier)	108
Lampiran L Data Sampel Perusahaan (Setelah Outlier)	113

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang bagi perusahaan diantara berbagai alternatif sumber dana yang lain. Dari waktu ke waktu jumlah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal semakin meningkat. Pasar modal mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas.

Aktivitas perdagangan saham di pasar modal ini sangat berperan penting dalam perekonomian suatu negara, karena di satu sisi pasar modal dapat menjadi sarana bagi perusahaan dalam rangka menghimpun dana dari masyarakat guna memenuhi kebutuhan dana bagi perusahaan dan pendanaan usaha dengan cara penerbitan instrumen pasar modal, yaitu saham, obligasi, dan sebagainya. Disisi lain pasar modal juga dapat menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksana, dan sebagainya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan tersebut. Pasar modal dalam hal ini berperan dalam menjembatani hubungan antara pemilik modal yang disebut dengan investor dengan peminjam dana yang disebut dengan emiten.

Saham menjadi salah satu objek investasi yang diminati oleh investor dalam perdagangan pasar modal. Keuntungan yang diperoleh dalam investasi saham tidak terlepas dari pergerakan harga saham itu sendiri. Pergerakan harga saham di pasar

modal dipengaruhi oleh besarnya jumlah permintaan dan penawaran saham. Peningkatan permintaan saham maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan dan frekuensi perdagangan, yang secara hukum ekonomi akan menyebabkan harga saham naik (Ang, 1997). Investor harus mampu untuk mengidentifikasi berbagai informasi untuk dapat memprediksi suatu *trend*, memperhitungkan risiko (*risk*) dan memperhitungkan pendapatan yang diharapkan (*expected return*) sehingga tidak mengalami kerugian dikemudian hari dan dapat memaksimalkan pendapatan.

Investor dalam menginvestasikan sahamnya tentu mengharapkan *return* yang semaksimal mungkin. *Return* merupakan hal yang terpenting dalam menentukan keputusan investasi. Memperhitungkan nilai dari *return* sendiri tidak terlepas dari besarnya harga saham. Suatu saham yang diminati oleh banyak investor akan mengalami kenaikan harga dan sebaliknya apabila suatu saham memiliki peminat yang sedikit akan mengalami penurunan harga. Tinggi rendahnya harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Apabila harga saham perusahaan tinggi berarti citra perusahaan tersebut baik di mata masyarakat karena investor mau untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, apabila citra perusahaan menurun maka investor cenderung untuk menjual sahamnya. Menurut teori ekspektasi rasional, ketika terdapat berita baik mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham perusahaan akan sama-sama naik. Dan sebaliknya ketika terdapat berita buruk mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham perusahaan akan turun.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur salah satunya dengan rasio profitabilitas *return on asset* (ROA).

Melihat pentingnya seorang investor untuk dapat memprediksi pergerakan harga saham, maka penelitian ini berusaha untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel intervening.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sampel pada perusahaan yang konsisten berada pada indeks LQ 45 periode 2011-2013. Alasan peneliti memilih saham LQ 45 sebagai objek penelitian karena saham LQ 45 merupakan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan dalam bursa efek Indonesia dan merupakan saham-saham unggulan yang dipilih dari tiap-tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam analisisnya secara runtut waktu (*time series*). Selain itu melihat dari fakta yang terjadi di pasar, terdapat beberapa fenomena dimana *range* pergerakan harga saham yang terjadi cukup lebar dan pergerakan harga saham tidak selalu tercermin dari faktor-faktor fundamental perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening.

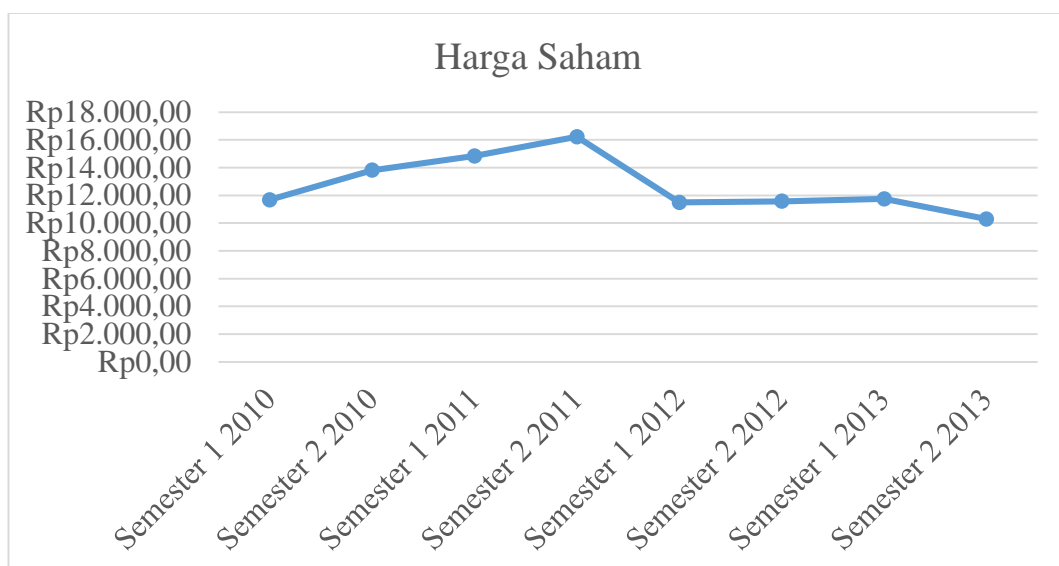
Pergerakan harga saham per semester yang terjadi dari tahun 2010 hingga tahun 2013 dapat ditunjukkan pada tabel 1.1 dan gambar 1.1 berikut ini :

Tabel 1.1
Data Harga Saham Penutupan (*Closing Price*) Semesteran
Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013

Periode	Harga Saham	Periode	Harga Saham
Semester 1 2010	Rp11.671,55	Semester 1 2012	Rp11.485,00
Semester 2 2010	Rp13.809,22	Semester 2 2012	Rp11.570,00
Semester 1 2011	Rp14.836,74	Semester 1 2013	Rp11.739,67
Semester 2 2011	Rp16.215,67	Semester 2 2013	Rp10.292,33

Sumber : *finane.yahoo.com*, 2015

Gambar 1.1
Hasil Simulasi Harga Saham Penutupan (*Closing Price*) Semesteran
Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013



Sumber : *finane.yahoo.com* 2015, diolah

Berdasarkan tabel 1.1 dan gambar 1.1 diatas, dapat dilihat bahwa harga saham pada perusahaan LQ 45 periode 2010 hingga 2013 bergerak cukup signifikan. Harga saham semula pada akhir semester 1 tahun 2010 berada pada harga Rp 11.671,55 kemudian harga naik menjadi Rp 13.809,22 (18,32%) pada

akhir semester 2 tahun 2010. Pada akhir semester 1 tahun 2011 harga saham menguat ke harga Rp 14.836,74 (7,44%). Selanjutnya pada akhir semester 2 tahun 2011 harga saham kembali menguat sebesar Rp 16.215,67 (9,29%) atau dengan kata lain naik sebesar 38,93% dibanding dengan harga saham pada akhir semester 1 tahun 2010. Harga saham pada akhir periode akhir semester 1 tahun 2012 anjlok sebesar Rp 11.485,00 (-41,19%). Kemudian kembali menguat tipis pada akhir semester 1 tahun 2013 sebesar Rp 11.739,67 (2,22%). Pada Akhir semester 2 tahun 2013 harga saham kembali anjlok ke harga Rp 10.292,33 (-14,06%) atau dengan kata lain harga saham turun sebesar 57,55% dari posisi harga saham tertinggi pada akhir semester 2 tahun 2011.

Pergerakan harga saham yang cukup mencolok ini patut menjadi fokus utama bagi investor dalam menginvestasikan dananya di pasar saham. Hal ini karena harga saham menjadi patokan utama investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham pada harga rendah dan kemudian menjual saham pada saat harga saham berada dipuncak tertinggi dalam rangka memaksimalkan laba dari aktivitas investasinya di pasar saham.

Investor dalam melakukan investasi di pasar saham secara garis besar dapat melakukan dua pendekatan investasi yaitu yang pertama analisis teknikal dan yang kedua analisis fundamental. Analisis teknikal berupaya untuk memperkirakan harga saham yang akan datang dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental berusaha mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian nilai saham perusahaan. Analisis fundamental sering juga disebut sebagai analisis

perusahaan (*company analysis*). Dalam *company analysis*, para pemodal akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Melalui analisis fundamental dan analisis teknikal, investor dapat menjadikan informasi tersebut sebagai dasar dalam memprediksi harga saham suatu perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini peneliti mencoba menggunakan parameter *debt ratio* (DR), rasio *working capital to total assets* (WC/TA) dan *current ratio* (CR) untuk menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham dengan *return on assets* (ROA) sebagai variabel interveningnya.

Debt ratio (DR), rasio *working capital to total assets* (WC/TA), *current ratio* (CR), dan rasio *return on assets* (ROA) semesteran pada perusahaan LQ 45 periode tahun 2010 hingga tahun 2013 disajikan dalam tabel dibawah ini :

Tabel 1.2
Data Rasio ROA, DR, WC/TA, dan CR Semesteran
Pada Perusahaan Sampel Periode 2010-2013

Periode	ROA	DR	WC/TA	CR
Semester 1 2010	0,051	0,584	0,167	1,710
Semester 2 2010	0,110	0,553	0,206	2,065
Semester 1 2011	0,055	0,558	0,203	1,926
Semester 2 2011	0,104	0,540	0,212	2,224
Semester 1 2012	0,048	0,565	0,199	2,025
Semester 2 2012	0,093	0,550	0,191	1,945
Semester 1 2013	0,047	0,587	0,266	1,933
Semester 2 2013	0,080	0,557	0,172	1,714

Sumber : *Indonesian Stock Exchange*, 2015

Return on assets (ROA) atau disebut juga dengan *return on investment* (ROI) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam aktiva (Dimitropoulos dan Asteriou, 2009). Peningkatan ROA mempunyai efek yang positif terhadap nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Terdapat *fenomena gap* antara variabel ROA dengan harga saham, pada akhir semester 1 tahun 2011 ROA sebesar 0,055 turun dari akhir semester 2 tahun 2010 sebesar 0,110 sedangkan harga saham pada akhir semester 1 tahun 2011 sebesar Rp 14.836,74 naik dari akhir semester 2 tahun 2010 sebesar Rp 13.809,22. *Fenomena gap* lain terjadi pada akhir semester 1 tahun 2013 ketika ROA mengalami penurunan dari semester 2 tahun 2012, harga saham mengalami peningkatan. Pada akhir semester 2 tahun 2013 ROA mengalami peningkatan dibanding periode sebelumnya akhir semester 1 tahun 2013 namun harga saham bergerak menurun.

Terdapat *research gap* berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Dimitropoulos dan Asteriou (2009) menunjukkan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Novita (2014) yang menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Debt ratio (DR) menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar *debt ratio* (DR) mencerminkan semakin

besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan yang berarti akan mengurangi profitabilitas perusahaan (ROA) dan hal ini akan mengakibatkan harga saham turun (Dimitropoulos dan Asteriou, 2009).

Terdapat *fenomena gap* antara variabel DR terhadap ROA dan harga saham. Berdasarkan data, rasio DR pada akhir semester 1 tahun 2011 sebesar 0,558 mengalami peningkatan dari periode akhir semester 2 tahun 2010 sebesar 0,553. Namun meskipun rasio DR mengalami peningkatan, harga saham juga ikut meningkat berbeda dengan teori yang telah ada, yaitu naik dari Rp 13.809,22 ke harga Rp 14.836,74 pada akhir semester 1 tahun 2011. Sementara itu ROA sebagai variabel intervening pada akhir semester 1 tahun 2011 sebesar 0,055 mengalami penurunan dibandingkan pada akhir semester 2 tahun 2010 sebesar 0,110. *Fenomena gap* lain terjadi pada akhir semester 1 tahun 2013 dimana DR mengalami peningkatan dari periode sebelumnya namun harga saham mengalami peningkatan sedangkan ROA mengalami penurunan. Pada akhir semester 2 tahun 2013 DR mengalami penurunan dari periode sebelumnya namun harga saham juga menurun sedangkan ROA mengalami peningkatan.

Terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu, penelitian terdahulu mengenai pengaruh *debt ratio* (DR) terhadap ROA yang dilakukan oleh Vatavu (2015) menunjukkan DR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hasil berbeda ditunjukkan Rosyadah, dkk. (2013) dan Alazzam (2014) yang menyatakan bahwa DR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh *debt ratio* (DR) terhadap harga saham yang dilakukan oleh Viandita, dkk. (2013) dalam penelitiannya menunjukkan *debt ratio* (DR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian yang berbeda dilakukan Dimitropoulos dan Asteriou (2009) dimana DR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio *working capital to total assets* (WC/TA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimilikinya (sukmawati, dkk 2014). Modal kerja merupakan keseluruhan aktiva lancar yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Modal kerja bersih merupakan selisih antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar. Perusahaan dengan dengan rasio WC/TA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasionalnya sehari-hari sehingga hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan teori ekspektasi rasional maka rasio WC/TA akan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan dan harga saham karena investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan dengan kemampuan menjalankan kegiatan operasional yang baik.

Terdapat *fenomena gap* antara variabel WC/TA terhadap ROA dan harga saham. Pada akhir semester 2 tahun 2012 rasio WC/TA sebesar 0,191 turun dibandingkan akhir semester 1 tahun 2012 sebesar 0,199. Sedangkan ROA mengalami peningkatan dari 0,048 pada akhir semester 1 tahun 2012 ke 0,093 pada akhir semester 2 tahun 2012. Fenomena gap lain antara WC/TA terhadap ROA

terjadi pada akhir semester 1 tahun 2013 dan semester 2 tahun 2013 dimana pergerakan WC/TA berbanding terbalik dengan pergerakan ROA.

Fenomena gap antara WC/TA terhadap harga saham terjadi pada akhir semester 1 tahun 2011 rasio WC/TA sebesar 0,203 turun dibandingkan dengan rasio WC/TA pada akhir semester 2 tahun 2011 sebesar 0,206. Sedangkan harga saham mengalami peningkatan dari Rp 13.809,22 ke harga Rp 14.836,74. *Fenomena gap* lain terjadi pada akhir semester 2 tahun 2012 dimana pergerakan rasio WC/TA berbanding terbalik dengan pergerakan harga saham.

Terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu, penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio WC/TA terhadap ROA yang dilakukan Suharyadi (2012) membuktikan bahwa WC/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berbeda dengan penelitian Natalia (2014) yang menemukan WC/TA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

Sedangkan penelitian mengenai pengaruh WC/TA terhadap harga saham yang dilakukan Purwanda dan Yuniarti (2014) menemukan bahwa WC/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Dimitropoulos dan Asteriou (2009) dimana WC/TA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian berbeda dilakukan oleh Sukmawati, dkk. (2014) dimana WC/TA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham.

Current Ratio (CR) berfungsi untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan yang ditunjukkan melalui perbandingan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Semakin tinggi *current ratio* (CR) berarti semakin besar kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Namun disisi lain semakin tinggi CR maka akan semakin tinggi dana yang menganggur, hal ini akan mengurangi profitabilitas (ROA) perusahaan. Sehingga secara teori semakin besar CR maka ROA akan menurun. Demikian juga semakin besar CR maka harga saham akan menurun karena kinerja perusahaan dinilai buruk dan investor akan menjual saham perusahaan.

Terdapat *fenomena gap* antara variabel CR terhadap ROA dan harga saham. Pada akhir semester 2 tahun 2010 CR sebesar 2,065 mengalami kenaikan dibandingkan akhir semester 1 tahun 2010 sebesar 1,710. Sedangkan ROA juga mengalami peningkatan dari 0,051 pada akhir semester 1 tahun 2010 menjadi 0,110 pada akhir semester 2 tahun 2010. *Fenomena gap* lain terjadi pada akhir semester 1 tahun 2011, semester 2 tahun 2011, semester 1 tahun 2012 dan semester 1 tahun 2013 dimana naik turunnya variabel CR berbanding lurus dengan naik turunnya ROA.

Fenomena gap antara variabel CR terhadap harga saham terjadi pada akhir semester 2 tahun 2010 dimana CR sebesar 2,065 mengalami kenaikan dibandingkan akhir semester 1 tahun 2010 sebesar 1,710. Sedangkan harga saham juga mengalami peningkatan dari Rp 11.671,55 pada akhir semester 1 tahun 2010 ke Rp 13.809,22 pada akhir semester 2 tahun 2010. *Fenomena gap* lain terjadi pada akhir semester 2 tahun 2011, akhir semester 1 tahun 2012, dan akhir semester 2 tahun 2013 dimana naik turunnya variabel CR berbanding lurus dengan naik turunnya harga saham.

Terdapat *research gap* pada penelitian terdahulu, penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio CR terhadap ROA yang dilakukan Alazzam (2014) didapatkan hasil CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Sedangkan penelitian yang dilakukan Novita dan Sofie (2015) didapatkan hasil CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penelitian lain dilakukan Natalia (2014) dan Vatavu (2015) yang menyatakan bahwa CR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Sedangkan penelitian mengenai pengaruh CR terhadap harga saham yang dilakukan Dewi (2012) menemukan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian lain pernah dilakukan oleh Setiyawan dan Pardiman (2014) dimana CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Melihat *fenomena gap*, *theoretical gap*, dan *research gap* tersebut, penelitian ini berusaha menguji kembali faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka penelitian ini diberi judul “**Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2010-2013**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, terdapat *fenomena gap* pada variabel *debt ratio* (DR), *working capital to total assets* (WC/TA), dan *current ratio* (CR) terhadap *return on assets* (ROA) serta terdapat *fenomena gap* pada variabel *debt ratio* (DR), *working capital to total assets* (WC/TA), *current ratio* (CR) dan *return on assets* (ROA) terhadap harga saham. Didukung dengan adanya teori ekspektasi rasional dan dengan adanya ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh para peneliti terdahulu, maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap *Return On Assets* (ROA) ?
2. Bagaimanakah pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap *Return On Assets* (ROA) ?
3. Bagaimanakah pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA) ?
4. Bagaimanakah pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap harga saham ?
5. Bagaimanakah pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap harga saham ?
6. Bagaimanakah pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham ?
7. Bagaimanakah pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham ?
8. Apakah *Return On Assets* (ROA) memediasi pengaruh DR, WC/TA, dan CR terhadap harga saham ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah ditetapkan maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap *Return On Assets* (ROA).
2. Menganalisis pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap *Return On Assets* (ROA).
3. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA).
4. Menganalisis pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap harga saham.
5. Menganalisis pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap harga saham.
6. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham.
7. Menganalisis pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap harga saham.
8. Mengetahui fungsi *Return On Assets* (ROA) untuk memediasi pengaruh DR, WC/TA, dan CR terhadap harga saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

1. Segi Teoritis

Hasil penelitian ini memberikan pengetahuan tentang pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham dengan ROA sebagai variabel intervening pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa

Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan penelitian yang akan datang.

2. Segi Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi bagi perusahaan dalam mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan harga saham perusahaan di pasar. Selain itu hasil penelitian ini dapat dijadikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar saham sehingga dapat memperoleh keuntungan yang optimal dengan pertimbangan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental.

1.4 Sistematika Penulisan

Penyusunan skripsi pada penelitian ini terdiri dari 5 bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pendahuluan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Telaah pustaka berisi tentang landasan teori yang digunakan sebagai dasar acuan bagi penelitian dalam melakukan analisis. Selain itu pada telaah pustaka juga membahas tentang penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Metode penelitian menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan pembahasan menjelaskan mengenai analisis deskriptif dari objek penelitian, analisis data penelitian, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Penutup berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Ekspektasi Rasional

John F. Muth (1961) dalam tulisannya yang berjudul “*Rational Expectations and the Theory of Price Movements*” untuk pertama kali mengajukan teori ekspektasi rasional (*rational expectations*).

Golongan ekspektasi rasional melahirkan pemikiran mengenai hipotesis pasar efisien. Mankiw (2006) melalui tulisannya yang berjudul “*The Macroeconomist as Scientist and Engineer*” menjelaskan bahwa terdapat cara dalam memilih saham untuk portofolio, yaitu memilih secara acak. Alasan dari cara ini adalah hipotesis pasar yang efisien. Asumsinya semua saham sudah dinilai tepat karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga pasar. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai sebuah aset. Harga-harga saham berubah ketika informasi berubah. Ketika terdapat berita baik mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham perusahaan akan sama-sama naik. Dan sebaliknya ketika terdapat berita buruk mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham perusahaan akan turun.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Samsul (2006) tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu sudut pandang negara, sudut pandang emiten, dan sudut pandang masyarakat. Dari sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Dari sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Dari sudut pandang masyarakat, pasar modal menjadi sarana baru bagi masyarakat untuk menginvestasikan uangnya.

Ang (1997) berpendapat bahwa pasar modal perlu ada karena :

1. Dibutuhkan basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan.
2. Secara makro ekonomi, pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapatan.
3. Berfungsi sebagai motivator untuk meningkatkan kualitas output perusahaan-perusahaan.
4. Sebagai alternatif investasi bagi para pemodal.

2.1.3 Saham

Menurut Ang (1997) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Jogiyanto (2000), mengklasifikasikan saham menjadi 3, yaitu :

1. Saham Preferen

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu maka saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah :

- a. Hak preferen terhadap dividen, adalah hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b. Hak dividen kumulatif, adalah hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- c. Hak preferen pada waktu likuidasi, adalah hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

Macam-macam saham preferen menurut Jogiyanto (2000) adalah :

a. *Convertible Preferred Stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan

saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *Convertible Preferred Stock*.

b. *Callable Preferred Stock*

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*

Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas *Treasury bill*.

2. Saham Biasa

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa satu kelas saham saja. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak antara lain :

- a. Hak Kontrol, adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak Menerima Pembagian Keuntungan, adalah hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak *Preemptive*, adalah hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang saham jika perusahaan mengeluarkan tambahan

lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

2.1.4 Harga Saham

Saham adalah surat berharga. Makna surat berharga adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan. Nilai saham atau harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh besarnya jumlah permintaan dan penawaran saham. Ketika permintaan saham meningkat maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan dan frekuensi perdagangan, yang secara hukum ekonomi akan menyebabkan harga saham naik (Ang, 1997). Nilai dari suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis, yaitu :

a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Par value yang dalam bahasa Indonesia disebut nilai nominal atau nilai pari adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Nilai nominal tidak mempunyai kegunaan lain selain untuk keperluan pencatatan akuntansi. Nilai nominal pada zaman dahulu digunakan sebagai dasar tanggungjawab hukum pemiliknya

(investor), sehingga batas kerugian adalah sampai batas nilai nominal. Namun pada zaman sekarang, nilai nominal ini tidak lagi mempunyai tanggungjawab hukum. Nilai Nominal pada saham perusahaan publik yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia umumnya adalah Rp 1000 dan Rp 500.

b. *Base Price* (Nilai/Harga Dasar)

Harga dasar sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya.

c. *Market Price* (Nilai/Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

2.1.5 Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, perubahan posisi keuangan, dan kinerja perusahaan. Untuk dapat menggunakan informasi yang ada menjadi lebih bermanfaat maka data dalam laporan keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna seperti analisa laporan keuangan.

2.1.5.1 Return On Assets (ROA)

Menurut Ang (1997) *return on assets* (ROA) menjadi salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada. ROA kadang disebut juga dengan *return on investment* (ROI).

Perusahaan selalu berupaya untuk meningkatkan ROA yang dimilikinya. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA maka akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan ROA mempunyai efek yang positif terhadap nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Secara sistematis *return on assets* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Assets}}$$

NIAT = Net Income After Tax

2.1.5.2 Debt Ratio (DR)

Menurut Brigham dan Gapenski (2003) Debt to Asset Ratio adalah rasio perolehan aktiva yang sumber pendanaannya berasal dari utang atau

kreditur. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan jumlah utang dengan jumlah aktiva.

Semakin besar *debt ratio* (DR) mencerminkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan yang berarti mengurangi profitabilitas perusahaan (ROA) dan hal ini akan mengakibatkan harga saham turun (Dimitropoulos dan Asteriou, 2009).

Secara sistematis *debt ratio* (DR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$$

2.1.5.3 *Working Capital to Total Assets (WC/TA)*

Menurut Sukmawati, dkk. (2014) rasio *working capital to total assets* (WC/TA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio *working capital to total assets* merupakan salah satu rasio keuangan yang terdapat dalam model Altman Z-Score dan digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan dan kesehatan perusahaan.

Working capital sendiri merupakan selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar/jangka pendek (*current liabilities*).

Menurut Ang (1997) *working capital* ini bisa digunakan untuk melihat secara ekstrem apakah suatu perusahaan mengalami kesulitan likuiditas keuangan atau tidak. Jika *working capital* nilainya negatif maka berarti perusahaan tersebut mengalami kesulitan likuiditas.

Secara sistematis *working capital to total assets* (WC/TA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{WC/TA} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2.1.5.4 *Current Ratio* (CR)

Menurut Ang (1997), *current ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin tinggi CR maka akan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan.

Secara sistematis *current ratio* (CR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Panagiotis E. Dimitropoulos dan Dimitrios Asteriou (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “The value relevance of financial statements and their impact on stock prices evidence from Greece” menemukan bukti bahwa

ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Kemudian WC/TA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sementara DR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Rachmawati Dewi (2012) melalui penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham” mendapatkan hasil bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Indra Setiyawan dan Pardiman (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012” mendapatkan hasil bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Tamara Oca Viandita, Suhada, dan Achmad Husaini (2012) tentang “Pengaruh Debt Ratio (DR), Price to Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), dan SIZE terhadap Harga Saham” memperoleh hasil bahwa DR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Eka Purwanda dan Kristin Yuniarti (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa WC/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ni Made Sukmawati, I Made Pradana Adiputra, dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Rasio-Rasio dalam Model Altman Z Score terhadap Harga Saham”. Dalam penelitiannya didapatkan hasil bahwa WC/TA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Sella Novita (2014) melakukan penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” memperoleh hasil ROA berdampak negatif signifikan terhadap harga saham.

Sorana Vatavu (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Determinants of Return On Assets in Romania : A Principal Component Analysis” memperoleh hasil penelitian *debt ratio* (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Sementara variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Faizatur Rosyadah, Suhadak, dan Darminto (2013) dalam penelitiannya tentang “Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas” didapatkan bukti bahwa DR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Ghita Natalia (2014) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Rasio Modal Kerja terhadap ROA (*Return On Assets*) pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013” memperoleh hasil penelitian bahwa WCTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Sedangkan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA.

Penelitian yang dilakukan Uray Suharyadi (2012) dengan judul “Analisis Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas” didapatkan hasil bahwa WC/TA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Farouq Ahmad Alazzam (2014) melakukan penelitian dengan judul “Measuring the Impact of Some Determinants of Return on Investment in Industrial Companies in Aqaba City” memperoleh hasil bahwa DR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROI. Sedangkan *liquidity ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROI.

Bunga Asri Novita dan Sofie (2015) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas” memperoleh hasil bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Panagiotis E. Dimitropoulos dan Dimitrios Asteriou (2009) “The value of financial statements and their impact on stock prices from Greece”	Harga Saham INV/SALES DR WC/TA ROA NPM TATO	OLS Regression	TATO dan ROA berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham WC/TA dan NPM berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap harga saham INV/SALES dan DR berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap harga saham
2	Rachmawati Dewi (2012)	Harga Saham ROE CR DER	Regresi Linear Berganda	ROE berpengaruh positif (+) tidak signifikan terhadap harga saham

	“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham”	Harga minyak dunia Sensitivitas Inflasi		CR, DER, Sensitivitas Inflasi berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap harga saham Harga minyak dunia berpengaruh positif (+) dan signifikan terhadap harga saham
3	Indra Setiyawan dan Pardiman (2014) “Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012”	Harga Saham CR ITO TIE ROE	Regresi Linear Berganda	CR, ROE berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham ITO berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap harga saham TIE berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham
4	Tamara Oca Viandita, Suhada, dan Achmad Husaini (2012) “Pengaruh Debt Ratio (DR), Price to Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), dan SIZE terhadap Harga Saham”	Harga Saham DR PER EPS Size	Regresi Linear Berganda	DR berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap harga saham PER, EPS, Size berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham
5	Eka Purwanda dan Kristin Yuniarti (2014) “Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap	Harga Saham WC/TA RE/TA EBIT/TA S/TA DER SBI	Regresi Linear Berganda	WC/TA, EBIT/TA, DER berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham RE/TA berpengaruh positif (+) tidak signifikan terhadap harga saham

	Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”			S/TA dan SBI berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap harga saham
6	Ni Made Sukmawati, I Made Pradana Adiputra, dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014) “Pengaruh Rasio-Rasio dalam Model Altman Z Score terhadap Harga Saham”	Harga Saham WC/TA RE/TA EBIT/TA MVE/BTL S/TA	Regresi Linear Berganda	EBIT/TA dan MVE/BTL berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham WC/TA dan RE/TA berpengaruh positif (+) tidak signifikan terhadap harga saham S/TA berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap harga saham
7	Sella Novita (2014) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	Harga Saham Laba Bersih Arus kas aktivitas operasi Arus kas aktivitas investasi Arus kas aktivitas pendanaan ROA	Regresi Linear Berganda	Laba bersih berpengaruh positif (+) signifikan terhadap harga saham Arus kas aktivitas dan ROA berdampak negatif (-) signifikan terhadap harga saham Arus kas aktivitas operasi dan arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.
8	Sorana Vatavu (2015) “Determinants of Return On Assets in Romania : A Principal Component Analysis”	ROA Debt Tang Size Liquid Risk Tax Infler	Ordinary Least Squares	Debt, Tang, dan Infler berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap ROA Size berpengaruh positif (+) signifikan terhadap ROA Liquid, Risk berpengaruh positif (+) tidak signifikan terhadap ROA. Tax berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap ROA.

9	Faizatur Rosyadah, Suhadak, dan Darminto (2013) “Pengaruh Stuktur Modal terhadap Profitabilitas”	ROA ROE DR DER	Regresi Linear Berganda	DR berpengaruh positif (+) signifikan terhadap ROA dan ROE DER berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap ROA dan ROE
10	Ghita Natalia (2014) “Pengaruh Likuiditas dan Rasio Modal Kerja terhadap ROA (<i>Return On Assets</i>) pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013”	ROA CR QR WCTA	Regresi Linear Berganda	CR berpengaruh negatif (-) tidak signifikan terhadap ROA QR berpengaruh positif (+) signifikan terhadap ROA WC/TA berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap ROA
11	Uray Suharyadi (2012) “Analisis Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas”	ROA WCTA	Regresi Linear Sederhana	WC/TA berpengaruh positif (+) dan signifikan terhadap ROA
12	Farouq Ahmad Alazzam (2014) “Measuring the Impact of Some Determinants of Return on Investment in Industrial Companies in Aqaba City”	ROI Debt rate Liquidity ratio Automation rate Growth average Turnover receivables rate	Multiple Linear Regression	Liquidity ratio dan Turnover receivables rate berpengaruh negatif (-) dan signifikan terhadap ROI. Debt rate, Automation rate, dan Growth average berpengaruh positif (+) signifikan terhadap ROI.
13	Bunga Asri Novita dan Sofie (2015) “Pengaruh Struktur Modal dan	ROA ROE DER CR	Regresi Linear Berganda	DER berpengaruh negatif (-) signifikan terhadap ROA dan berpengaruh positif

	Likuiditas terhadap Profitabilitas”			(+) signifikan terhadap ROE CR berpengaruh positif (+) dan signifikan terhadap ROA dan ROE
--	-------------------------------------	--	--	---

Sumber : dari berbagai jurnal

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Rumusan Hipotesis

Berdasarkan telaah pustaka dan diperkuat dengan penelitian terdahulu diduga bahwa *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA). Selain itu diduga bahwa *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), *Current Ratio* (CR) dan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Disisi lain diduga bahwa ROA memediasi pengaruh *Debt Ratio* (DR), *Working Capital to Total Assets* (WC/TA), dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham.

2.3.1 Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap *Return On Assets* (ROA)

Penelitian Vatavu (2015) menyatakan bahwa *debt ratio* (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. *Debt ratio* (DR) menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Sedangkan ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam aktiva. Semakin besar DR mencerminkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan

terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya bunga hutang yang pada akhirnya akan mengurangi profitabilitas perusahaan (ROA). Jadi, DR merupakan faktor yang dapat menurunkan ROA perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : DR berpengaruh negatif terhadap ROA

2.3.2 Pengaruh *Working Capital to Total Assets (WC/TA)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

Penelitian Suharyadi (2012) menyatakan bahwa *working capital to total assets (WC/TA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. WC/TA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimilikinya. Modal kerja merupakan keseluruhan aktiva lancar yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Perusahaan dengan dengan rasio WC/TA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasionalnya sehari-hari sehingga hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : WC/TA berpengaruh positif terhadap ROA

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

Penelitian Alazzam (2014) menyatakan bahwa *current ratio (CR)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. *Current ratio (CR)* berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar

kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar nilai CR , maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini akan menyebabkan tingkat dana yang mengganggu tinggi, yang menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memanfaatkan dananya yang mengganggu guna meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga secara teori semakin besar CR maka ROA akan menurun. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : CR berpengaruh negatif terhadap ROA

2.3.4 Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap Harga Saham

Penelitian Viandita, dkk. (2012) menyatakan bahwa *debt ratio* (DR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Semakin besar *debt ratio* (DR) mencerminkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan yang berarti mengurangi profitabilitas perusahaan. Berdasarkan teori ekspektasi rasional hal ini akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli saham perusahaan dan akan mengakibatkan harga saham turun. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : DR berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

2.3.5 Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap Harga Saham

Penelitian Purwanda dan Yuniarti (2014) menyatakan bahwa *working capital to total assets* (WC/TA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. WC/TA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimilikinya. Modal kerja merupakan keseluruhan aktiva lancar yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Perusahaan dengan dengan rasio WC/TA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasionalnya sehari-hari sehingga hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya teori ekspektasi rasional maka ketika rasio WC/TA tinggi akan berpengaruh positif terhadap harga saham karena investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menjalankan kegiatan operasional yang baik. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : WC/TA berpengaruh positif terhadap harga saham

2.3.6 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Penelitian Dewi (2012) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. *Current ratio* (CR) berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin besar nilai CR , maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan.

Hal ini akan menyebabkan tingkat dana yang menganggur tinggi, yang menyebabkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memanfaatkan dananya yang menganggur guna meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sehingga dengan adanya teori ekspektasi rasional semakin besar CR melebihi ambang batas normal maka harga saham akan menurun karena kinerja perusahaan dinilai buruk dan investor akan menjual saham perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H6 : CR berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

2.3.7 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Penelitian Dimitropoulos dan Asteriou (2009) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) memberikan dampak positif dan signifikan terhadap harga saham. *Return on assets* (ROA) atau disebut juga dengan *return on investment* (ROI) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam aktiva. Peningkatan ROA mempunyai efek yang positif terhadap nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan hal ini sejalan dengan teori ekspektasi rasional. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H7 : ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham

2.3.8 ROA memediasi pengaruh DR terhadap Harga Saham

Debt Ratio (DR) mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) sebagaimana penelitian yang dilakukan Vatavu (2015). Disamping itu DR juga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Viandita, dkk. (2013). Karena DR berpengaruh negatif terhadap ROA dan harga saham, dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H8 : ROA memediasi pengaruh DR terhadap harga saham

2.3.9 ROA memediasi pengaruh WC/TA terhadap Harga Saham

Working capital to total assets (WC/TA) mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sebagaimana penelitian yang dilakukan Suharyadi (2012). Disamping itu WC/TA juga mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Purwanda dan Yuniarti (2014). Karena WC/TA berpengaruh positif terhadap ROA dan harga saham, dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H9 : ROA memediasi pengaruh WC/TA terhadap harga saham

2.3.10 ROA memediasi pengaruh CR terhadap Harga Saham

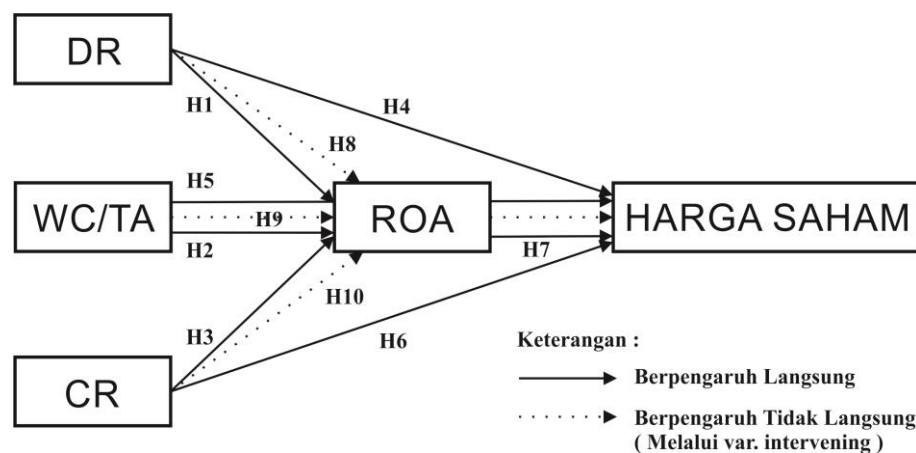
Current ratio (CR) mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) sebagaimana penelitian yang dilakukan Alazzam (2014). Disamping itu CR juga mempunyai pengaruh

negatif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Dewi (2012). Karena CR berpengaruh negatif terhadap ROA dan harga saham, dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H10 : ROA memediasi pengaruh CR terhadap harga saham

Secara sistematis kerangka pemikiran tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : Vatavu (2015), Suharyadi (2012), Alazzam (2014), Viandita, dkk. (2012), Purwanda dan Yuniarti (2014), Dewi (2012), dan Dimitropoulos dan Asteriou (2009), diolah

2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antara tujuan penelitian serta kerangka pemikiran terhadap rumusan masalah penelitian ini, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : DR berpengaruh negatif terhadap ROA

H2 : WC/TA berpengaruh positif terhadap ROA

H3 : CR berpengaruh negatif terhadap ROA

H4 : DR berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

H5 : WC/TA berpengaruh positif terhadap harga saham

H6 : CR berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

H7 : ROA berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H8 : ROA memediasi pengaruh DR terhadap harga saham

H9 : ROA memediasi pengaruh WC/TA terhadap harga saham

H10 : ROA memediasi pengaruh CR terhadap harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2009) variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel, yaitu variabel independen, variabel intervening, dan variabel dependen. Berikut penjelasan ketiga variabel tersebut :

1. Variabel Independen (*Independent Variable*)

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen (*dependent variable*). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah :

- a. *Debt Ratio* (DR)
- b. *Working Capital to Total Assets* (WC/TA)
- c. *Current Ratio* (CR)

2. Variabel Intervening (*Intervening Variable*)

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen (*Independent Variable*) dengan variabel dependen (*Dependent Variable*) menjadi hubungan yang tidak

langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel intervening adalah *Return On Assets* (ROA).

3. Variabel Dependen (*Dependent Variable*)

Variabel dependen adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel dependen adalah harga saham.

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Independen

1. *Debt Ratio* (DR)

Debt ratio (DR) adalah rasio perolehan aktiva yang sumber pendanaannya berasal dari utang atau kreditur. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan jumlah utang dengan jumlah aktiva. Semakin besar *debt ratio* (DR) mencerminkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan yang berarti mengurangi profitabilitas perusahaan.

Menurut Ang (1997) *debt ratio* (DR) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Working Capital to Total Assets* (WC/TA)

Working capital to total assets (WC/TA) merupakan salah satu rasio keuangan yang terdapat dalam model Altman Z-Score dan digunakan untuk

mengetahui kondisi keuangan dan kesehatan perusahaan. Rasio WC/TA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari total aktiva yang dimilikinya untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Persamaan sistematis WC/TA dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{WC/TA} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Current Ratio* (CR)

Current ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin tinggi CR maka akan semakin besar tingkat likuiditas perusahaan.

Secara sistematis *current ratio* (CR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3.1.2.2 **Variabel Intervening**

Return on Assets (ROA) merupakan variabel intervening dalam penelitian ini. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh modal yang diinvestasikan dalam aktiva.

Menurut Ang (1997) *return on assets* (ROA) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Assets}}$$

NIAT = Net Income After Tax

3.1.2.3 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. Tinggi rendahnya harga saham mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Apabila harga saham perusahaan tinggi berarti citra perusahaan tersebut baik di mata masyarakat karena investor mau untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, apabila citra perusahaan menurun maka investor cenderung untuk menjual sahamnya.

Dalam hal ini harga saham merupakan harga pasar (*market price*). Harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

Definisi variabel operasional dari masing-masing variabel disajikan dalam tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengertian	Skala	Pengukuran
1	Debt Ratio (DR)	Rasio antara jumlah utang terhadap jumlah aktiva	Rasio	$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$
2	Working Capital to Total Assets (WC/TA)	Rasio antara modal kerja bersih terhadap jumlah aktiva	Rasio	$\text{WC/TA} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$
3	Current Ratio (CR)	Rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban jangka pendek	Rasio	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
4	Return On Assets (ROA)	Rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah aktiva	Rasio	$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Assets}}$
5	Harga saham	Merupakan harga pasar pada saat penutupan (<i>closing price</i>)	Rasio	

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham-saham perusahaan yang tercatat dalam perhitungan indeks LQ 45 periode tahun 2010-2013. Dasar dari pemilihan populasi ini adalah karena saham-saham yang masuk dalam indeks LQ 45 mencerminkan pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar.

Indeks LQ 45 terdiri dari saham-saham perusahaan yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi serta memiliki kondisi keuangan yang cukup baik, sehingga diharapkan dapat memberikan kondisi riil perusahaan.

3.2.2 Sampel

Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan kriteria penelitian yang telah ditetapkan. Kriteria tersebut antara lain :

1. Ketersediaan dan kelengkapan data semesteran selama periode tahun 2010-2013
2. Saham-saham perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 secara konsisten selama periode pengamatan semesteran tahun 2010-2013
3. Perusahaan yang laporan keuangannya memiliki rasio keuangan atau data-data yang berguna untuk menghitung rasio keuangan yang lengkap.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Daftar perusahaan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut ini :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ASII	Astra Internasional Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8	GGRM	Gudang Garam Tbk.

9	INCO	Vale Indonesia Tbk.
10	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
12	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.
14	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
15	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber : *Indonesian Stock Exchange*, diolah

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif mengenai laporan keuangan semesteran dan harga saham penutupan (closing price) semesteran perusahaan. Adapun sumber data pada penelitian ini diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) dan Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa harga saham serta laporan keuangan semesteran perusahaan go public yang masuk dalam kelompok indeks LQ 45 periode 2010-2013.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Jalur (Path Analysis). Analisis jalur menurut Ghazali (2013) merupakan pengembangan dari analisis regresi berganda dan bivariate. Persamaan regresi dalam analisis jalur melibatkan variabel eksogen dan endogen serta dimungkinkan

adanya pengujian terhadap variabel intervening. Analisis jalur juga dapat mengukur hubungan antar variabel dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung.

3.5.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis Jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).

1. Pengembangan model berdasar teori

Model persamaan struktural didasarkan pada hubungan kausalitas, dimana perubahan satu variabel diasumsikan akan berakibat pada perubahan variabel lainnya. Kuatnya hubungan kausalitas antara dua variabel yang diasumsikan oleh peneliti bukan terletak pada justifikasi(pembenaran) secara teoritis untuk mendukung analisis (Ghozali, 2013). Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dapat dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel yang tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

2. Menyusun diagram jalur

Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variabel. Model bergerak dari kiri ke kanan dengan implikasi prioritas hubungan kausal variabel yang dekat ke sebelah kiri.

3. Mengubah diagram jalur menjadi persamaan struktural

Setiap konstruk endogen merupakan dependen variabel di dalam persamaan yang terpisah. Sehingga variabel independen adalah semua konstruk yang mempunyai grafis dengan anak panah yang menghubungkannya ke konstruk endogen.

Koefisien jalur adalah standardized koefisien regresi. Koefisien jalur dihitung dengan membuat dua persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang dihipotesiskan. Persamaan struktural yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{ROA} = \alpha + \beta_1\mathbf{DR} + \beta_2\mathbf{WC/TA} + \beta_3\mathbf{CR} + \epsilon_1 \dots\dots\dots(3.1)$$

$$\mathbf{P} = \alpha + \beta_4\mathbf{DR} + \beta_5\mathbf{WC/TA} + \beta_6\mathbf{CR} + \beta_7\mathbf{ROA} + \epsilon_2 \dots\dots\dots(3.2)$$

Dimana :

P : Harga Saham

ROA : *Return On Assets*

DR : *Debt Ratio*

WC/TA : *Working Capital to Total Assets*

CR : *Current Ratio*

β_{1-7} : Koefisien *Standardized*

ϵ_{1-2} : *Error of Term* atau variabel pengganggu

Standardized koefisien pada persamaan 3.1 akan memberikan nilai pengaruh tak langsung variabel independen (DR, WC/TA, CR) terhadap variabel dependen (Harga Saham) melalui variabel intervening (ROA). Sedangkan koefisien

pada persamaan 3.2 akan memberikan nilai pengaruh langsung variabel independen (DR, WC/TA, CR) dan variabel intervening (ROA) terhadap variabel dependen (Harga Saham).

4. Memilih jenis input matrik dan estimasi model yang diusulkan

Matrik kovarian memiliki kelebihan daripada matrik korelasi dalam memberikan validitas perbandingan antara populasi yang berbeda atau sampel yang berbeda. Matrik korelasi dalam model persamaan struktural tidak lain adalah standardize varian/kovarian. Penggunaan korelasi cocok jika tujuan penelitiannya hanya untuk memahami pola hubungan antar konstruk, tetapi tidak menjelaskan total varian dari konstruk. Penggunaan lain adalah untuk membandingkan berbagai variabel yang berbeda.

3.5.2 Sobel Test

Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal, tetapi asumsi ini telah banyak dikritik. Menurut Bollen dan Stine (1990) pada sampel yang kecil distribusi umumnya tidak normal, bahkan koefisien mediasi yang merupakan hasil perkalian koefisien dua variabel biasanya distribusinya menceng positif (*positively skewed*) sehingga *symmetric confidence interval* berdasarkan pada asumsi normalitas akan menghasilkan *underpower test* mediasi.

Pendekatan alternatif untuk menguji signifikansi mediasi dengan menggunakan teknik *bootstrapping*. *Bootstrapping* adalah pendekatan non

parametrik yang tidak mengasumsikan bentuk distribusi variabel dan dapat diaplikasikan pada jumlah sampel kecil.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji Asumsi Klasik

Karena data yang digunakan adalah data sekunder maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan, secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik. Sedangkan normalitas suatu variabel umumnya dideteksi dengan grafik atau uji statistik. Suatu variabel dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya $>0,05$ (Ghozali, 2013).

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Santoso, 2004). Untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independent.

Sebagaimana asumsi model regresi linear klasik, suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi permasalahan autokorelasi adalah dengan cara memperhatikan grafik plot antara *error* periode tertentu dengan *error* periode sebelumnya. Dan salah satu cara untuk mengatasi masalah autokorelasi adalah dengan melakukan koreksi pada model regresi dengan metode *Generalized Least Square*.

c. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2009). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi antara lain dapat dilakukan dengan melihat (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance factor* (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $\text{tolerance} \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} \geq 10$ (Ghozali,2013).

Cara paling mudah mengatasi masalah multikolonieritas adalah dengan cara mengeluarkan variabel bebas yang terbukti kolonier dalam model regresi. Namun demikian, cara ini haruslah dilakukan dengan hati-hati karen terdapat kemungkinan bahwa variabel yang dikeluarkan justru merupakan variabel yang sangat penting. Cara lain adalah dengan transformasi variabel, mencari data lain yang sejenis, atau dengan mencari data tambahan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Singgih Santoso, 2004). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat dideteksi dengan melihat *scatterplot* antara nilai taksiran Y dengan nilai residual dimana plot residual versus nilai prediksinya menyebar.

Jika pada grafik yang mempunyai sumbu residual yang distandarkan dari sumbu X dan Y yang telah diprediksi membentuk suatu pola tertentu yang jelas (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yakni meregresikan absolut nilai residual sebagai variabel dependen dengan variabel independen. Jika probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% maka tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).