

Jurnal Stei Ekonomi
Volume 25 – Nomor 1, Juni 2016

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM

Arya Darmawan

Kantor Akuntan Publik Herman & Rekan
arya033145@yahoo.com

Abstract

This study is performed to examine the effect of Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) toward the Stock Pricing in mining companies that is listed in BEI. (Bursa Efek Indonesia)

Data used in the research originated from audit annual financial statements. The sampling method is purposive sampling. It is gained sample amount of 7 mining companies from 37 companies. From the analysis result, it indicates that CR, DER, and EPS variable partially significant toward Stock Pricing of the company in BEI on 2009-2013 period on the level of significance less than 5%, while it indicates that QR and ROE partially not significant toward Stock Pricing. While simultaneously Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) proof significantly influent Stock Pricing in mining companies BEI in the level less than 5%. Predictable of the five variables toward Stock Pricing is 80%, as indicated by R square that is 80% while the rest 20% is affected by other factors is not included into the study model.

Keywords: Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS) and Stock Pricing

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan audit. Metode pengambilan sampel adalah purposive sampling. Hal ini diperoleh jumlah sampel dari 7 perusahaan mining dari 37 perusahaan. Dari hasil analisis, hal ini menunjukkan bahwa CR, DER, dan EPS variabel secara parsial signifikan terhadap harga saham perusahaan di BEI pada periode 2009-2013 pada tingkat signifikansi kurang dari 5%, sementara itu menunjukkan bahwa QR dan ROE secara parsial tidak signifikan arah Stock Harga. Sementara Ratio secara simultan sekarang (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) bukti signifikan berpengaruh Harga Saham pada perusahaan pertambangan BEI di tingkat

kurang dari 5% . Diprediksi dari lima variabel terhadap Stock Harga adalah 80%, seperti yang ditunjukkan oleh R square yaitu 80% sedangkan sisanya 20% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci: Rasio Lancar (CR), Quick Ratio (QR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS) dan Bursa Harga

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pertambangan adalah sektor yang dahulu hingga kini menjadi penting bagi para investor asing. Sektor pertambangan hingga sekarang ini juga tetap menjadi salah satu sektor penting yang dapat menggerakkan perekonomian suatu negara. Industri pertambangan merupakan industri yang mempunyai sifat dan karakteristik berbeda dengan industri lainnya. Salah satunya adalah industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi, menjadikan masalah pendanaan sebagai isu utama terkait dengan pengembangan perusahaan. Untuk itu, perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangannya (Sonia, 2013).

Investor dan analis sekuritas memiliki cara-cara tersendiri untuk menentukan saham yang akan dibelinya, namun umumnya tidak terlepas dari analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dikemukakan di dalam laporan keuangan. Sebelum melakukan suatu investasi, diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana yang akan dibeli, mana yang akan dijual, dan mana yang tetap dimiliki. Para *investor* perlu mengetahui dan memilih saham-saham mana yang dapat memberikan keuntungan paling optimal bagi dana yang diinvestasikan dikarenakan juga terdapat risiko-risiko dalam berinvestasi jika kita tidak cermat menganalisis saham-saham tersebut.

Beberapa rasio keuangan diperlukan oleh para investor dan analis untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang dikemukakan di dalam laporan keuangan yaitu Rasio Likuiditas merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh perusahaan dan investor. Kemudian dengan Rasio Solvabilitas, rasio ini digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Lalu dengan Rasio Profitabilitas yang juga menjadi salah satu rasio yang paling sering digunakan oleh investor, dimana rasio ini membantu investor mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2002:120).

Dari uraian di atas, jelaslah bahwa pengadaaan analisis rasio keuangan menjadi sangat penting dalam menilai saham-saham mana yang sangat produktif dan menguntungkan untuk berinvestasi terutama bagi pihak-pihak berkepentingan terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bahwa rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham

perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2013, dan untuk mengetahui secara parsial juga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2013.

KAJIAN PUSTAKA

Saham

Dalam Keown, Martin, Petty, dan Scott (2010:199) dijelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai, atau harga saham perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan keputusan manajemen hanya dapat dinilai berdasarkan dampaknya pada harga saham biasa perusahaan. Saham adalah tanda penyertaan atau tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha pada sebuah perusahaan.

Dahlan (2005:507) mendefinisikan saham sebagai surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Sedangkan menurut Hanafi dan Abdul Halim (2009:15) saham merupakan klaim paling akhir urutannya atau haknya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Jenis-jenis Saham

Saham yang beredar di masyarakat terdapat dalam berbagai jenis. Adapun maksud dari pembagian ini adalah hanya untuk membedakan dari karakteristik saham itu sendiri.

Menurut Martono dan Agus Harjito(2007;367-368), saham dapat dibedakan menjadi:

1. Berdasarkan cara pengalihannya.
 - a. Saham atas unjuk (*Bearer stock*)
Di atas sertifikat ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang, maka pemilik tidak dapat memintanya.
 - b. Saham atas nama (*Registered stock*)
Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara peralihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat memintanya.
2. Berdasarkan manfaatnya

- a. Saham biasa (*Common stock*)
Saham biasa selalu ada dalam struktur modal saham. Jenis-jenis saham biasa antara lain: saham biasa unggulan, saham biasa yang tumbuh, saham biasa yang stabil, dan lain-lain.
- b. Saham preferen (*Preferred stock*)
Saham preferen terdiri dari beberapa jenis, antara lain: saham preferen kumulatif, saham preferen bukan kumulatif, dan lain-lain.

Harga Saham

Menurut Rusdin(2006;68), harga pasar saham adalah Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

Harga saham menurut Ayu dan Edy Handoyo (2009:28) adalah harga yang terkandung dalam surat kepemilikan bagian modal berdasarkan penilaian pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di bursa efek. Sedangkan menurut Sartono (2000) dalam Suryani dan Kusmawati (2006:4), harga saham pada prinsipnya adalah sebesar nilai sekarang atau present value dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh banyak investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Lalu, menurut Kesuma (2009:40), harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal di Indonesia.

Menurut Suad (2005:279), penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah: (1) apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki; (2) apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal), dan karenanya seharusnya dijual; (3) apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz(2000;5), menyatakan bahwa,

“The market value price serves as a barometer or business performance it indicates how well management is doing in behalf of its stockholders. Management is under continuous review stockholders who are dissatisfied with management performance may sell their stock and invest in other company. This action, if than by other dissatisfied stockholders will put downward pressured on market price per share.”

Artinya, nilai harga pasar mencerminkan petunjuk atau kinerja bisnis yang menandakan bagaimana manajemen telah bekerja dengan baik. Apabila manajemen tidak bekerja dengan baik, maka para pemegang saham akan menjual saham mereka

dan menginvestasikan pada perusahaan lain. Apabila para pemegang saham merasa kecewa, maka harga pasar per lembar dengan sendirinya akan turun.

Metode Analisis Harga Saham

Analisis Teknikal

Syamsir (2008:5) mengemukakan bahwa Analisis teknikal dapat dikatakan sebagai sebuah analisa tentang pergerakan harga saham yang didasarkan dari pergerakan harga saham itu sendiri di masa yang lalu.

Lalu Sutrisno (2005:330) menyatakan bahwa: Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Pergerakan harga tersebut dihubungkan dengan kejadian - kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh statement perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu - isu lainnya.

Analisis Fundamental

Menurut Husnan (2001:315), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor - faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel - variabel tersebut sehingga di peroleh taksiran harga saham.

Lalu menurut Jogiyanto (2009:89) analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Djoko Susanto dan Agus Sabardi (2002:2), menyatakan bahwa Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan pergerakan instrumen finansial diwaktu mendatang berdasarkan pada perekonomian, politik, lingkungan dan faktor-faktor relevan lainnya, serta statistik yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran instrumen finansial tersebut. Analisis fundamental mengidentifikasi dan mengukur faktor - faktor yang menentukan nilai intrinsic suatu instrumen finansial.

Dari dua analisis diatas yang akan dijadikan bahan dalam penelitian ini adalah analisis fundamental dimana dalam beberapa penjelasan diatas menunjukkan bahwa analisis fundamental memberikan penjelasan lebih kepada dari internal perusahaannya dan salah satunya adalah instrumen finansial atau pada laporan keuangannya. Dengan laporan keuangan tersebut memerlukan beberapa analisis rasio-rasio keuangan untuk melihat pergerakan pertumbuhan keuangan dan bisnis perusahaan dari tahun ke tahun.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan laba rugi terhadap satu dengan lainnya, yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan tertentu. Analisis rasio keuangan memungkinkan manajer keuangan meramalkan reaksi para calon investor dan kreditur serta dapat ditempuh untuk memperoleh tambahan dana (Zaki Baridwan, 1997).

Menurut Riyanto (2001:329) Rasio keuangan adalah ukuran yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan finansial suatu perusahaan. Pengertian rasio itu sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam arithmatical terms yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial.

Kemudian Suad (2004) mengemukakan bahwa untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio – rasio keuangan yang menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Rasio- rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka – angka yang ada dalam neraca, dalam laporan laba rugi, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Pemilihan aspek – aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditur, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban financial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan.

Lalu Harahap (2004) mengemukakan bahwa: “rasio keuangan yaitu angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan atau berarti”

Menurut S. Munawir (2007:65), analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

Tujuan Analisis Rasio Keuangan

Weston (1994) menyatakan tujuan dari analisis rasio keuangan adalah membantu manajer keuangan memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari laporan keuangan. Analisis rasio keuangan juga dapat mengurangi ketergantungan para pengambil keputusan pada dugaan murni, terkaan, dan intuisi, mengurangi dan mempersempit lingkup ketidakpastian yang tidak bisa diletakkan pada setiap proses pengambilan keputusan.

Menurut Munawir (2010:31), tujuan analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti bagi pihak-pihak yang berkepentingan apabila data tersebut diperbandingkan untuk dua periode atau lebih, dan dianalisa lebih lanjut sehingga akan dapat diperoleh data yang akan dapat mendukung keputusan yang akan diambil.

Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2002 : 238) ada 4 kelompok rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

1. Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari - hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki.
3. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.
4. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

Sedangkan menurut Wild, Subramanyam, Halsey (2005) ada empat jenis analisis rasio yang bisa digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, meliputi: rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas untuk memenuhi kebutuhan pihak-pihak yang berkepentingan sebelum pengambilan keputusan terhadap suatu perusahaan.

Dari pemaparan diatas bahwa analisis rasio keuangan merupakan salah satu teknik dalam menganalisa laporan keuangan yang banyak digunakan para investor untuk menilai kinerja perusahaan karena penggunaannya yang relatif mudah.

Rasio Likuiditas

Menurut Purwaningsih (2008:91), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Makin tinggi tingkat rasio perusahaan tersebut, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap utang jangka pendeknya. Sama halnya dengan pendapat Sartono (2002:116), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu.

Menurut Sutrisno (2000:18), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang harus segera dipenuhi.

Menurut (Riyanto, 1997) menyatakan bahwa apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya, maka perusahaan tersebut dinyatakan likuid. Apabila perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajibannya pada saat ditagih, maka perusahaan tersebut dinyatakan ilikuid.

Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2005), likuiditas (*liquidity*) adalah mengacu pada ketersediaan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kas jangka pendek.

Terdapat rasio – rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- Current Ratio

Menurut Sutrisno (2009:216), “Current Ratio adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang,

hutang wesel, hutang bank, hutang gaji dan hutang lainnya yang segera harus dibayar.

Current ratio merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan. Tingkat current ratio dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara current asset dengan current liabilities.

Perhitungan current ratio adalah :

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

- Acid-Test Ratio (Quick Ratio)

Acid-test-ratio (Quick Ratio) hampir sama dengan current ratio hanya saja jumlah persediaan sebagai salah satu komponen dari aset lancar harus dikeluarkan. Alasan yang melatarbelakangi hal tersebut adalah bahwa persediaan adalah merupakan komponen aset lancar yang paling tidak likuid, sementara dengan Quick Ratio dimaksudkan untuk membandingkan aset yang lebih lancar (quick assets) dengan utang lancar. Perhitungannya sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Solvabilitas

Harahap (2006:303) menyatakan bahwa “Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang – hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini mengukur perbandingan dan yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini juga menunjukkan indikasi keamanan dari pemberi pinjaman atau bank.

Menurut Riyanto (2001) mendefinisi solvabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut itu dilikuidasikan. Sedangkan menurut Sugiarto (2006 : 115), mendefinisikan Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Solvabilitas perusahaan dapat dihitung dengan cara beberapa analisis rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- Debt to Equity Ratio

Rasio hutang dengan modal sendiri (debt to equity ratio) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya (Sutrisno, 2003). Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Untuk menghitung debt to equity ratio bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rasio Profitabilitas

Menurut Sartono (2002:120) dalam Almilia dan Devi (2007:5), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007:44), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Ahli yang lain seperti Gitman (2009) dalam Deitiana (2011:59) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Sedangkan menurut Mardiyanto (2009:54), profitabilitas merupakan mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba. Mardiyanto (2009:61) kemudian menambahkan pernyataannya bahwa rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini dapat diukur dengan:

- Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan modal sendiri yang dimiliki (Sutrisno, 2005). Menurut Sawir (2005), Return On Equity (ROE) merupakan sebuah rasio yang sering dipergunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. ROE mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

- Earning Per Share (EPS)

Menurut Gibson (1996:429) earnings per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Menurut Weygandt et. al. (1996) dan Elliot dan Elliot (1993) earnings per share menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008).

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009).

Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income after Tax} - \text{Preferred Dividend}}{\text{Average Number of common share Outstanding}}$$

DER, ROE, EPS, dan PER memiliki pengaruh signifikan sebesar 64,6% terhadap harga saham, sedangkan sisanya 35,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Secara parsial, variabel DER, ROE, dan EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar -55,3%. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar 86,2%. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar 43,4%.

Dari beberapa jurnal diatas dapat disimpulkan bahwa penelitian pada rasio-rasio keuangan masih banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti selanjutnya. Ini dikarenakan rasio-rasio keuangan masih sangat dibutuhkan para pengguna laporan keuangan untuk mengukur tingkat keefektifitas dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Namun dari banyaknya peneliti yang meneliti rasio-rasio keuangan tersebut, terdapat perbedaan penelitian dari penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang ini. Perbedaan tersebut yaitu :

1. Objek pada penelitian sekarang ini adalah Perusahaan Pertambangan yang listing di BEI.
2. Periode penelitian ini adalah periode terbaru yaitu tahun 2009 – 2013,
3. Alat uji yang dalam penelitian ini menggunakan alat uji Regresi Data Panel
4. dimana pengujian ini menggabungkan time series dengan cross section. Lebih lanjutnya dijelaskan pada bab III.

Dari semua pemaparan diatas yang menjelaskan pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap harga saham, maka dapat dijadikan kerangka pemikiran dan hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut :

- H1 : Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.
H2 : Solvabilitas berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.
H3 : Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.
H4: Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap hargasaham.

METODOLOGI PENELITIAN

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis tertarik melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perkiraan waktu yang dibutuhkan untuk penulis melakukan penelitian ini adalah bulan Juli 2014 s/d Oktober 2014 atau sekitar 3 bulanan.

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan peneliti adalah penelitian asosiatif. Penelitian Asosiatif adalah penelitian yang dilakukan dengan tujuan menjelaskan pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih melalui pengujian hipotesis (Sugiyono, 2003). Dalam penelitian jenis ini, hipotesis yang telah dirumuskan akan diuji untuk mengetahui adanya hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel yang hendak diteliti.

Operasionalisasi Variabel

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh rasio keuangan dan dividen terhadap harga saham, maka diperlukan operasionalisasi variabel melalui pengukuran variable-variabel penelitian. Variabel-variabel yang dioperasionalkan yaitu :

1. Variabel independen, yaitu variabel bebas yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, antara lain: variabel Likuiditas dengan rasio CR (X1.1) dan QR (X1.2), Solvabilitas dengan rasio DER (X2.1), dan Profitabilitas dengan rasio ROE (X3.2), dan EPS (X3.3).
2. Variabel dependen, yaitu variabel terikat yang keberadaannya dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas dan dalam penelitian ini Harga Saham merupakan variabel dependennya (Y).

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. data sekunder adalah data yang diperoleh/ dikumpulkan dan disatukan oleh studi-studi sebelumnya atau yang diterbitkan oleh berbagai instansi lain. Biasanya sumber tidak langsung berupa data dokumentasi dan arsip-arsip resmi.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis memperoleh data yang bersumber dari data sekunder, yaitu data laporan keuangan publikasian tahunan (*annual report*), yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, dan laporan arus kas selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Data tersebut diperoleh dengan cara studi dokumentasi yang berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan IDX periode tahun 2009-2013.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 37 Perusahaan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 – 2013 dan menerbitkan laporan keuangan di pasar modal.

Sampel

Dari 37 Perusahaan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia, diambil sampel sebanyak 7 Perusahaan Pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 dan 2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Menurut Sugiyono (2010), purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu dan tergolong bersifat tidak acak. dengan metode ini, peneliti cukup mengambil beberapa sampel yang akan di teliti sesuai dengan kriteria-kriteria yang ditentukan seperti :

1. Perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 – 2013.
2. Perusahaan yang tidak berubah nama selama tahun 2009 – 2013.
3. Laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan tiap tahunnya dengan pendapat wajar tanpa pengecualian.

Metode Analisis

Regresi Data Panel

Kelemahan dalam pendekatan *cross section* telah memotivasi penggunaan model *time series*. Di sisi lain penggunaan model *time series* juga menimbulkan persoalan tersendiri melalui perubahan perubahan yang diobservasi secara agregat dari satu unit individu sehingga mungkin memberikan hasil estimasi yang bias, Baltagi

Menurut Baltagi (2005) dalam bukunya, *Economic Analysis of Panel Data*, bahwa dalam melakukan analisis ekonometrik, dapat digunakan data *time series* dan data *cross section* atau data panel. Data panel (*Longitudinal data*) merupakan data yang memiliki dimensi ruang (individu) dan waktu. Dengan kata lain, data panel merupakan unit-unit individu yang sama yang diamati dalam kurun waktu tertentu. Secara umum, data panel dicirikan oleh T periode waktu ($t = 1, 2, \dots, T$) yang kecil dan n jumlah individu ($i = 1, 2, \dots, n$) yang besar. Namun tidak menutup kemungkinan sebaliknya, yakni data panel terdiri dari atas periode yang besar dan jumlah individu yang besar. Dalam data panel, data *cross section* yang sama diobservasi menurut waktu. Jika setiap unit *cross section* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama maka disebut sebagai *balanced panel*. Sebaliknya jika jumlah observasi berbeda untuk setiap unit *cross section* maka disebut *unbalanced panel*. Regresi dengan menggunakan data panel disebut dengan model regresi data panel.

Aplikasi metode estimasi dengan menggunakan data panel banyak digunakan baik secara teoritis maupun aplikatif dalam berbagai literatur mikro ekonometrik dan makro ekonometrik. Popularitas penggunaan data panel ini merupakan konsekuensi dari kemampuan dan ketersediaan analisis yang diberikan oleh data jenis ini.

Penggabungan data *cross section* dan *time series* dalam studi data panel dapat dijawab oleh model *cross section* dan *time series* murni.

Melalui analisis data panel, kita dapat menangkap perilaku sejumlah individu yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda dalam suatu rentang waktu yang terdiri atas unit-unit waktu yang juga berbeda. Heterogenitas antar individu maupun antar waktu digambarkan dalam model dengan intersep dan koefisien slope yang berbeda-beda. Nilai intersep dan koefisien slope yang berbeda-beda ini berasal dari pengaruh variabel yang tidak termasuk dalam variabel penjelas dalam persamaan regresi biasa.

Berdasarkan latar belakang tersebut, Dewasa ini muncul perhatian dalam penggunaan pendekatan data panel, yaitu penggunaan informasi dari gabungan kedua pendekatan tersebut (*cross section* dan *time series*).

Terdapat dua keuntungan penggunaan model data panel dibandingkan data *time series* dan *cross section* saja (Verbeek, 2004).

Pertama, Dengan mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dalam data panel membuat jumlah observasi menjadi lebih besar. Dengan menggunakan model data panel marginal efek dari perubahan penjelas dilihat dari dua dimensi (individu dan waktu) sehingga parameter yang diestimasi akan lebih akurat dibandingkan dengan model lain. Secara teknik (Hsiao, 2004), data panel dapat memberikan data yang dapat mengurangi kolinearitas antar peubah serta meningkatkan derajat kebebasan yang artinya meningkatkan efisiensi.

Kedua, keuntungannya lebih penting dari penggunaan data panel adalah mengurangi masalah identifikasi. Data panel lebih baik dalam mengidentifikasi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak dapat diatasi dalam data *cross section* atau data *time series* saja. Data panel mampu mengontrol heterogenitas individu. Dengan metode ini estimasi yang dilakukan dapat secara eksplisit memasukan unsur heterogenitas individu data panel juga lebih baik untuk studi *dynamics off adjustment* hal ini berkaitan dengan observasi pada *cross section* yang sama secara berulang, Sehingga data panel lebih baik dalam mempelajari perubahan dinamis.

Menurut Baltagi (2005), beberapa keuntungan dan keterbatasan penggunaan data panel adalah sebagai berikut :

- Keuntungan data panel,
 1. Mampu mengontrol heterogenitas variabel-variabel yang tidak dimasukkan dalam model (*unobserved heterogeneity*),
 2. Dapat memberikan data yang intensif, mengurangi kolinearitas antar peubah, meningkatkan derajat kebebasan dan lebih efisien,
 3. Lebih baik untuk studi *dynamics of adjustment*,
 4. Mampu mengidentifikasi dan mengukur efek yang secara sederhana tidak dapat diatasi dalam data *cross section* saja atau data *time series* saja,
 5. Dapat meminimalkan bias yang dihasilkan oleh agregasi individu karena unit data lebih banyak.

- Keterbatasan data panel,
-

1. Masalah desain dan pengumpulan data. Permasalahan timbul saat men-desain data survey, pengumpulan data dan manajemen data. Termasuk didalamnya masalah cakupan data (data populasi yang tidak lengkap), responden tidak merespon (akibat dari kurang adanya kerjasama dengan responden atau adanya kesalahan dalam melakukan interview), responden lupa, frekuensi wawancara (jarak waktu dalam wawancara).
2. Distorsi kesalahan pengukuran. Kesalahan pengukuran mungkin timbul karena karena pertanyaan tidak jelas, responden tidak ingat, distorsi yang disengaja oleh responden, informasi yang tidak sesuai, kesalahan mencatat dan kesalahan dari pewawancara.
3. Masalah pemilihan. Kesalahan dalam memilih responden terjadi karena karena kesalahan penentuan waktu wawancara sehingga informasi yang diperoleh sedikit dan atribut responden yang mungkin berbeda pada periode observasi yang berbeda.
4. Short time-series dimension.
Rentang waktu yang pendek. Apabila cakupan rentang waktu data sangat pendek, maka argumen *asymtotic* karakteristik data panel akan berkurang.

Terdapat dua pendekatan yang umum diaplikasikan data panel, yaitu *fixed effect model* (FEM) dan *random efek model* (REM). Keduanya dibedakan berdasarkan asumsi ada tidaknya kolerasi antara komponen error dengan peubah bebas (regresor).

Misalkan :

$$y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Pada *one way error components model*, komponen error dispesifikasikan dalam bentuk:

$$\varepsilon_{it} = \lambda_i + \mu_{it}$$

Untuk *two way error components model*, komponen *error* dispesifikasikan dalam bentuk:

$$\varepsilon_{it} = \lambda_i + \mu_t + v_{it}$$

dalam komponen *error*. Jadi perubahan antara FEM dan REM terletak pada ada atau tidaknya korelasi antara λ_i dan μ_t dengan X_{it} .

Fixed Efek Model (FEM)

FEM muncul ketika antara efek individu dan perubah penjelas memiliki kolerasi dengan X_{it} atau memiliki pola yang sifatnya tidak acak. Asumsi ini membuat komponen *error* dan efek individu dan waktu dapat menjadi bagian dari intersep, yaitu :

Untuk *one way komponen error*

$$: y_{it} = \alpha_i + \lambda_i + \beta X_{it} + v_{it}$$

Untuk *two way component*

$$: y_{it} = \alpha_i + \lambda_i + \mu_t + \beta X_{it} + v_{it}$$

Penduga pada FEM dapat dihitung dengan beberapa tehnik sebagai berikut:

a. Pendekatan *Pooled Least Square (PLS)*

Pada prinsipnya, pendekatan ini adalah menggunakan gabungan dari seluruh data (*pooled*), sehingga terdapat $N \times T$ observasi dimana N menunjukkan jumlah unit *cross section* dan T menunjukkan jumlah *series* yang digunakan, yang diregresikan dengan model:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + u_{it}$$

Dimana α_i bersifat konstan untuk semua observasi, atau $\alpha_i = \alpha$, Formula perhitungan adalah:

$$\hat{\alpha} = \bar{y} - \hat{\beta}\bar{x}$$

$$\hat{\beta} = \frac{\frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \tilde{x}_{it} \tilde{y}_{it}}{\frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \tilde{x}_{it}^2}$$

Dengan $\bar{x} = (1/NT) \cdot \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T x_{it}$ dan $\tilde{x}_{it} = x_{it} - \bar{x}$

serta $\bar{y} = (1/NT) \cdot \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T y_{it}$ dan $\tilde{y}_{it} = y_{it} - \bar{y}$

Dengan mengkombinasikan atau mengumpulkan semua data *cross section* dapat meningkatkan derajat kebebasan sehingga dapat memberikan hasil estimasi yang lebih efisien, sehingga :

$$var(\beta) = \frac{Var(U_{it})}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T X_{it}^2}$$

Pendekatan ini memiliki kelemahan yaitu dengan parameter β akan bias.

Parameter yang bias ini disebabkan karena PLS tidak dapat membedakan observasi yang berbeda pada periode yang sama, atau tidak dapat membedakan observasi yang sama pada periode yang berbeda.

b. Pendekatan *Within Group (WG)*

Pendekatan ini digunakan untuk mengatasi masalah bias pada PLS. Teknik yang digunakan adalah dengan menggunakan data deviasi dari rata-rata individu dimana:

$$\check{y}_i = T^{-1} \sum_{t=1}^T y_{it} \text{ dan } \check{X}_i = T^{-1} \sum_{t=1}^T X_{it}$$

Dengan $X_{it}^* = X_{it} - \bar{X}_i$ dan $Y_{it}^* = Y_{it} - \bar{Y}_i$ dengan membuat persamaan dalam bentuk rata-rata diperoleh :

$$\bar{y}_i = \alpha_i + \bar{x}_i \beta + \bar{u}_i$$

Jika :

$$\bar{y}_{it} = \alpha_i + \bar{x}_{it} \beta + \bar{u}_{it}$$

Maka diperoleh,

$$y_{it} - \bar{y}_i = (\alpha_i - \alpha_t) - (X_{it} - \bar{x}_i) \beta - (U_{it} - \bar{U}_i)$$

Atau :

$$y_{it}^* = x_{it}^* \beta - u_{it}^*$$

Berdasarkan persamaan tersebut terlihat bahwa FEM dengan pendekatan WG tidak memiliki intersep.

$$\hat{\beta}^{WG} = \frac{\frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \bar{x}_{it} \bar{y}_{it}}{\frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \bar{x}_{it}^2}$$

Kelebihan dari WG ini adalah dapat menghasilkan parameter β yang tidak bias, tetapi kelemahannya adalah nilai var (β_{WG}) cenderung lebih besar dari var (β_{PLS}) sehingga dugaan WG menjadi relatif lebih tidak efisien. Untuk melihat hal ini dapat dibuktikan dengan:

Pertama, didefinisikan:

$$S_{it}^x = \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (X_{it} - \bar{X}_{it})^2$$

$$S_{it}^y = \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (Y_{it} - \bar{Y}_{it})^2$$

$$S_{it}^T = \sum_{i=1}^N T (\bar{X}_{it} - \bar{Y}_{it})^2$$

Sehingga, varians dari penduga β dengan pendekatan WG adalah:

$$\begin{aligned} \text{var}(\hat{\beta}^{wg}) &= \frac{\text{Var}(\mu_{it}^*)}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \bar{X}_{it}^2} \\ &= \frac{\text{Var}(\mu_{it}^*)}{S_{xy} - S_{it}^*} \\ &= \left(\frac{T-1}{T} \right) \text{var}(\mu_2) \end{aligned}$$

Dari persamaan tersebut dapat dilihat bahwa var β pada WG lebih besar dari var β pada PLS. Kelemahan lain dari WG adalah tidak dapat mengakomodir karakteristik *time-invariant* pada FEM, seperti dari tidak dimasukkannya intersep ke dalam model.

c. Pendekatan *Least Square Dummy Variabel (LSDV)*

Metode ini bertujuan untuk dapat merepresentasikan perbedaan intersep, yaitu dengan *dummy variabel*. Untuk mengilustrasikan pendekatan ini misalkan persamaan awal seperti pada persamaan PLS dan kelompok *dummy variabel* $d_{it} = 1$ ($g = i$)

$$y_{it} = \alpha_i + x_{it} \beta + U_{it}$$

Dengan memasukkan sejumlah $d_{it} = 1$ ($g = i$) persamaan awal menjadi:

$$y_{it} = \alpha_1 d_{1it} + \alpha_2 d_{2it} + \dots + \alpha_N d_{Nit} + X'_{it}\beta + U_{it}$$

Persamaan ini dapat diestimasi pendekatan OLS sehingga diperoleh parameter β_{LSDV} . Kelebihan pendekatan ini (LSDV) adalah dapat menghasilkan pendugaan parameter yang tidak bias dan efisien. Tetapi kelemahannya jika jumlah unit observasinya besar maka terlihat cumbersome. Untuk menguji apakah intersep memang signifikan atau tidak dapat menggunakan f-test dengan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_N \text{ dan}$$

$$H_1 : \text{Satu dari } \alpha \text{ ada yang tidak sama}$$

Hipotesis ini dapat secara langsung digunakan untuk menguji apakah lebih baik menggunakan *Pool Least Squares* (PLS) atau LSDV. Dasar penolakan terhadap H_0 adalah dengan menggunakan F-statistik yaitu:

$$\frac{R_{DV}^2 - R_p^2}{1 - R_{DV}^2} \cdot \frac{NT - N - K}{N - 1}$$

Dimana :

R_{DV}^2 = koefisien determinasi LSDV

R_p^2 = koefisien determinasi pooled Least Square

K = banyaknya perubahan

Jika nilai F-Stat hasil pengujian lebih besar dari F-tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis nol sehingga dugaan bahwa ... adalah sama untuk semua individu dapat ditolak.

Two Way Error Components Fixed Effect Model

Model ini disusun berdasarkan fakta bahwa terkadang fixed effects tidak hanya berasal dari variasi antar individu (time invariants) tetapi juga berasal dari variasi antara waktu atau time effect, sehingga model dasar yang digunakan adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \gamma_t + X'_{it}\beta + U_{it}$$

Dimana γ_t merepresentasikan time effect.

Jika masing-masing pengaruh individu (α dan time-effect γ_t) diasumsikan berbeda, sehingga dengan menambahkan sejumlah $Z_{sit} = 1$ ($s = t$).... peubah dummy akan diperoleh persamaan:

$$Y_{it} = \alpha_1 d_{1it} + \alpha_2 d_{2it} + \dots + \alpha_N d_{Nit} + g_2 z_{2it} + \dots + g_T z_{Tit} + X'_{it}\beta + U_{it}$$

Penambahan sejumlah *dummy variable* ke dalam persamaan menyebabkan masalah pada penggunaan *two way fixed effect* yaitu berkurangnya derajat kebebasan, yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi.

Random effects Model (REM)

REM muncul ketika antara efek individu dan ragresor tidak ada korelasi. Asumsi ini membuat komponen error dari efek individu dan waktu dimasukkan ke dalam error, dimana:

Untuk *one way error component*:

$$y_{it} = \alpha_i + X_{it}\beta + U_{it} + \lambda_i$$

Untuk *two way error component*:

$$y_{it} = \alpha_i + X_{it}\beta + U_{it} + \lambda_i + \mu_i$$

Beberapa asumsi yang digunakan dalam REM yaitu :

$$\begin{aligned} E(u_{it} | \tau_i) &= 0 \\ E(u_{it}^2 | \tau_i) &= \sigma_u^2 \\ E(\tau_i | x_{it}) &= 0 \text{ for all } i, t \\ E(\tau_i^2 | x_{it}) &= \sigma_\tau^2 \\ E(u_{it}\tau_j) &= 0 \text{ for all } i, t, j \\ E(u_{it}u_{js}) &= 0 \text{ for all } i \neq j \text{ or } t \neq s \\ E(\tau_i\tau_j) &= 0 \text{ for } i \neq j \end{aligned}$$

Untuk *one way error component* $\tau_i = \lambda_i$ dan

untuk *two way error component*, $\tau_i = \lambda_i + \mu_i$

Dari semua asumsi tersebut, yang paling penting dalam REM adalah asumsi bahwa nilai harapan dari χ_{it} untuk setiap τ_i adalah 0 atau $E(\tau_i \chi_{it}) = 0$.

Untuk menguji asumsi ini yaitu dengan menggunakan *Hausman Test*. Karena berkaitan dengan ditolak atau tidak ditolaknya asumsi ada atau tidaknya korelasi antara komponen *error* dengan peubah bebas, maka *Hausman Test* dapat secara langsung digunakan untuk memilih antara FEM dan REM. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut :

H₀ : $E(\tau_i | \chi_{it}) = 0$., tidak ada korelasi antara komponen *error* dengan peubah bebas (REM)

H₁ : $E(\tau_i | \chi_{it}) \neq 0$., tidak ada korelasi antara komponen *error* dengan peubah bebas (FEM)

Sebagai dasar penolakan H₀ maka digunakan statistik *Hausman Test* dan membandingkannya dengan *Chi-Square*, statistik *Hausman* dirumuskan dengan:

$$H = (\beta_{REM} - \beta_{FEM}) (M_{FEM} - M_{REM})^{-1} (\beta_{REM} - \beta_{FEM}) \sim \chi^2_{(k)}$$

Keterangan :

M = Matrik kovarians untuk parameter β

k = Derajat Kebebasan

Apabila nilai H hasil pengujian lebih besar dari χ^2 tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effect*, begitu juga sebaliknya. Untuk menghitung REM, ada dua jenis pendekatan yang digunakan yaitu :

- **Pendekatan *Between Estimator***

Pendekatan ini berkaitan dengan dimensi antar data (*differences between individual*), yang ditentukan sebagaimana OLS estimator pada sebuah regresi dari rata-rata individu y dalam nilai x secara individu. *Between estimator* konsisten untuk N tak hingga, dengan asumsi bahwa peubah bebas dengan *error* tidak saling berkorelasi $E(x_{it}, \varepsilon_i) = 0$ begitu juga dengan nilai rata-rata *error* $E(x_{it}, \varepsilon_i) = 0$.

- **Pendekatan *Generalized Least Square (GLS)***

Pendekatan GLS mengkombinasikan informasi dari dimensi antar dan dalam (*Between dan Within*) data secara efisien. GLS dapat dipandang sebagai rata-rata yang dibobotkan dari estimasi *Between* dan *Within* dalam sebuah regresi. Bila bobot yang dihitung tersebut tetap, maka estimator yang diperoleh disebut random effects estimator.

Dalam bentuk persamaan hal ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\beta_{xy} = \omega\beta_{Between} + (I_k - \omega)\beta_{within}$$

Hausman test

Dalam memilih apakah *fixed* atau *random effects* yang lebih baik, dilakukan pengujian terhadap asumsi ada tidaknya korelasi antara regresor dan efek individu. Untuk menguji asumsi ini dapat digunakan **Hausman Test**. Dalam uji ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 ; E(\tau_i | X_{it}) = 0$$

Atau REM adalah model yang tepat,

$$H_1 ; E(\tau_i | X_{it}) \neq 0$$

Atau FEM adalah model yang tepat

Sebagai dasar penolakan H_0 maka digunakan statistic **Hausman** dan membandingkannya dengan Chi-Square. Statistik **Hausman** dirumuskan dengan :

$$H = (\beta_{REM} - \beta_{fem})(M_{FEM} - M_{REM})^{-1}(\beta_{REM} - \beta_{fem}) \sim \chi^2(k)$$

Dimana :

M = matriks kovarians untuk parameter ..

k = *degrees of freedom*

Jika nilai H hasil pengujian lebih besar dari χ^2 tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap H_0 sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effects*, begitu juga sebaliknya.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *skewness* yang didasarkan pada besarnya rasio untuk melihat nilai kemiringan (*skewness*). Rasio *skewness* dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Imam Ghozali, 2004)

$$\text{Rasio skewness} = \frac{\text{Skewness}}{\text{Standard error of skewness}}$$

Jika rasio *skewness* berada di antara -2 sampai dengan $+2$, maka distribusi data adalah normal.

2. Multikolinearitas

Pengujian asumsi kedua adalah uji multikolinearitas (*multicollinearity*) antar variabel-variabel independen yang masuk kedalam model. Metode untuk mendiagnose adanya *multicollinearity* dilakukan dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{VIF} = 1 / \text{Tolerance}$$

Jika VIF lebih besar dari 5, maka antar variabel bebas (*independent variable*) terjadi persoalan multikolinearitas (Imam Ghozali, 2004)

3. Heteroskedastisitas

Pengujian ketiga adalah heteroskedastisitas (*heteroscedasticity*) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan *Glejser test* yang dihitung dengan rumus: (Imam Ghozali, 2004)

$$[ei] = \beta_1 Xi + vi$$

dimana:

ei : *residuals*

Xi : variabel independen yang diperkirakan mempunyai hubungan erat dengan variance (δ_i^2); dan

vi : unsur kesalahan.

Jika secara statistik ditemukan hubungan yang signifikan, maka bisa disimpulkan bahwa terdapat heteroskedastisitas dalam varian kesalahan; demikian sebaliknya.

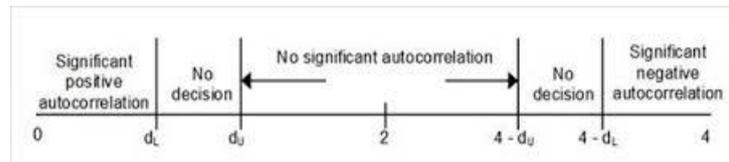
4. Autokorelasi

Pengujian asumsi klasik ke-empat dalam model regresi linier adalah ada tidaknya autokorelasi (*autocorrelation*). Untuk menguji keberadaan *autocorrelation* dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test* (Gujarati, 1993: pp. 216), dimana angka-angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah *dl* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah), *du* (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas), $4 - dl$, dan $4 - du$.

Jika nilainya mendekati 2 maka tidak terjadi autokorelasi, sebaliknya jika mendekati 0 atau 4 terjadi autokorelasi (+/-).

Posisi angka *Durbin-Watson test* dapat digambarkan dalam tabel 3.7.5.

Tabel 3.7.5
Posisi Angka Durbin-Watson



HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian
Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Untuk pengujian persamaan regresi data panel menggunakan 3 model data panel yaitu Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect, kemudian diuji dengan Hausman Test untuk mengetahui model mana yang terbaik untuk digunakan. Penjelasan lebih lanjut dari 3 model data panel tersebut akan dijelaskan pada tabel-tabel hasil uji Pool Data dibawah ini.

Common Effect

Berikut ini adalah hasil uji regresi data panel model Common Effect yaitu:

Tabel 4.2.2
Hasil Uji Data Panel Model “Common Effect”

Dependent Variable: HS?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR?	0.240884	0.047040	5.120794	0.0000
QR?	0.866970	0.169115	5.126518	0.0000
DER?	3.462684	0.617600	5.606676	0.0000
ROE?	0.045082	0.082692	0.545186	0.5897
EPS?	0.250159	0.114187	2.190794	0.0364
R-squared	0.478479	Mean dependent var		2.011143
Adjusted R-squared	0.408943	S.D. dependent var		0.631067
S.E. of regression	0.485166	Akaike info criterion		1.522912
Sum squared resid	7.061580	Schwarz criterion		1.745105
Log likelihood	-21.65096	Hannan-Quinn criter.		1.599613
Durbin-Watson stat	1.394106			

Sumber : Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Interprestasi :

Mengacu kepada model regresi diatas dimana CR, QR, DER, ROE dan EPS merupakan variabel independen sementara Harga Saham merupakan variabel dependen. Penyusunan model ini telah sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa CR, QR, DER, dan EPS dapat berpengaruh terhadap harga saham dimana. Mengingat model ini menggunakan Data Panel maka terlebih dahulu akan menggunakan regresi data panel “*common effect*”. Dari hasil regresi diatas terlihat bahwa nilai R square 0.47% memiliki makna bahwa variabel independen 47% dapat menerangkan variasi variabel dependen, namun demikian menurut insukindro (1990) dan Boolean (2006) menyatakan bahwa model yang memenuhi goodness of fit sekurang-kurangnya nilai R square 0.6 sehingga model tersebut diatas tidak memenuhi syarat goodness of fit walaupun dilihat dari nilai prob value atau signifikasi kedua variabel cukup signifikan. Disisi lain penggunaan regresi data panel dengan pendekatan common effect memiliki asumsi bahwa karakteristik perusahaan diasumsikan sama dan nampaknya hal itu sulit untuk di interprestasikan oleh karenanya model pendekatan common effect pada penelitian ini tidak dipakai dan ini hanya sebagai model kontrol saja.

Selanjutnya sesuai dengan tahapan penggunaan pendekatan panel data menggunakan fixed effect seperti terlihat pada tabel dibawah ini.

Fixed Effect

Berikut ini adalah hasil uji regresi data panel model Fixed Effect dalam tabel 4.2.3 yaitu:

Tabel 4.2.3
Hasil Uji Data Panel Model “Fixed Effect”

Dependent Variable: HS?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.772285	0.326527	2.365154	0.0268
CR?	0.188573	0.047576	3.963573	0.0006
QR?	0.522194	0.420835	1.240853	0.2272
DER?	1.566352	0.636338	2.461510	0.0218
ROE?	0.044945	0.164895	0.272566	0.7876
EPS?	0.222650	0.109573	2.031977	0.0539
Fixed Effects (Cross)				
_ADRO--C	-0.304573			
_ANTM--C	0.144669			
_BUMI--C	-0.562717			
_ITMB--C	0.049376			
_KKG1--C	0.302090			
_PTBA--C	-0.020263			
_TINS—C	0.391417			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.800385	Mean dependent var	2.011143	
Adjusted R-squared	0.704917	S.D. dependent var	0.631067	
S.E. of regression	0.342805	Akaike info criterion	0.962551	
Sum squared resid	2.702853	Schwarz criterion	1.495814	
Log likelihood	-4.844649	Hannan-Quinn criter.	1.146633	
F-statistic	8.383817	Durbin-Watson stat	2.332192	
Prob(F-statistic)	0.000011			

Sumber: Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Dari hasil regresi tersebut diatas dapat di interpretasikan:

1. Goodness of fit model

Syarat model estimasi yang baik harus memenuhi goodness of fit yang ditandai dengan nilai R-square diatas 0.60 walaupun R-square bukan satu-satunya syarat untuk goodness of fit seperti standar error signifikansi demikian juga f-statistik. Namun pada umumnya indikator yang sering dipakai untuk goodness of fit adalah R-square. Dari hasil regresi tersebut diatas R-square = 0.80. Hal ini berindikasi bahwa 80% variasi variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menerangkan atau mempengaruhi variasi variabel dependen. Sedangkan 20% nya dipengaruhi oleh variabel lainnya diluar variabel yang digunakan oleh peneliti. Dengan demikian maka syarat minimum terpenuhinya goodness of fit model pada model fixed effect sudah terpenuhi.

2. Uji konsistensi teoritis

Uji ini sering disebut dengan magnitude test atau uji tanda korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari hasil regresi tersebut diatas, variabel CR, DER dan EPS memiliki tanda koefisien positif. Hal ini bermakna apabila CR, dimana apabila CR naik sebesar 1% akan menaikkan harga saham perusahaan sebesar 0.18%. Begitu juga pada variabel DER dan EPS, dimana apabila DER dan EPS naik maka harga saham juga akan naik. Hal ini konsisten dengan teori bahwa :

- a) Pertama pada variabel CR adalah merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan melihat aset lancarnya yang dari tahun ke tahun selalu lebih besar dari hutang lancarnya maka kondisi tersebut dapat menaikkan harga saham perusahaan karena dianggap bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya setiap tahunnya.
- b) Kedua pada variabel DER adalah merupakan ratio untuk menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Dari data diatas tersebut terlihat bahwa variabel DER menunjukkan hasil positif berpengaruh terhadap harga saham dimana jumlah hutang perusahaan dari tahun ke tahun lebih kecil dari pada ekuitasnya sehingga perusahaan dianggap bisa menanggung resiko sendiri jika ada kerugian.
- c) Dan yang ketiga adalah variabel EPS dimana variabel ini menunjukkan jumlah pendapatan yang diterima dari setiap lembar saham yang beredar. Dengan hasil data diatas diperoleh nilai EPS yang menunjukkan positif berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini juga konsisten dengan teori dimana EPS yang tinggi akan menarik bagi investor karena EPS menunjukkan laba yang berhak diterima investor atas satu lembar saham yang dimilikinya.

3. Uji signifikansi

Uji ini sangat penting untuk memastikan apakah penelitian ini bermakna atau tidak. Uji signifikansi dapat didekati oleh dua pendekatan yaitu t-test prob. Value. Dari hasil regresi tersebut diatas terdapat 3 variabel independen dengan nilai yang sudah memenuhi standar prob. Value < 0.05 yaitu variabel CR dengan nilai 0.0006 dimana nilai ini menunjukkan bahwa 99% variabel tersebut dapat dipercaya tingkat pengujiannya. Lalu variabel DER dengan nilai 0.02 dimana nilai ini menunjukkan bahwa 98% variabel tersebut dapat dipercaya tingkat pengujiannya, dan terakhir adalah variabel EPS dengan nilai 0.05 dimana nilai ini menunjukkan bahwa 95% variabel tersebut dapat dipercaya tingkat pengujiannya namun dengan indikasi. Sedangkan dua variabel lainnya yaitu QR dan ROE melebihi dari standar nilai prob. Value, dimana semakin rendah tingkat pengujiannya maka semakin rendah juga tingkat kepercayaannya pada variabel tersebut.

Melihat bahwa dari 5 variabel independen yang tingkat pengujiannya lebih banyak dapat dipercaya, sehingga model ini nyata secara statistik dan bisa digunakan.

Namun pengujian belum bisa kita tentukan sebelum melihat hasil dari regresi data panel terakhir yaitu random effect.

Random Effect

Berikut ini adalah hasil uji regresi data panel model Random Effect dalam tabel 4.2.4 yaitu:

Tabel 4.2.4
Hasil Uji Data Panel Model “Random Effect”

Dependent Variable: HS?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.864028	0.194885	4.433535	0.0001
CR?	0.181300	0.035852	5.056947	0.0000
QR?	0.282455	0.177932	1.587428	0.1233
DER?	2.586805	0.479016	5.400250	0.0000
ROE?	0.001140	0.059262	0.019243	0.9848
EPS?	0.081968	0.089155	0.919393	0.3655
R-squared	0.649073	Mean dependent var	2.011143	
Adjusted R-squared	0.588569	S.D. dependent var	0.631067	
S.E. of regression	0.404785	Sum squared resid	4.751670	
F-statistic	10.72767	Durbin-Watson stat	1.474555	
Prob(F-statistic)	0.000007			

Sumber: Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Dari hasil regresi tersebut diatas dapat di interprestasikan :

1. Goodness of fit

Seperti telah diuraikan sebelumnya, bahwa uji goodness of fit sangat penting untuk dapat memastikan apakah model yang kita gunakan baik (fit) atau tidak. Melihat R-square 0.64 maka dapat dikatakan model tersebut diatas memenuhi syarat goodness of fit (lihat insukindro dan boolean, 2006). Sehingga interprestasi model dapat dilanjutkan. R-square = 0.64 bermakna bahwa variasi variabel dependen yang dalam hal ini adalah harga saham dipengaruhi sebesar 64% oleh variasi variabel independen yang dalam hal ini adalah CR, DER, dan EPS.

Melihat angka R-square diatas batas kritis goodness of fit, maka dapat dipastikan model yang digunakan akan tepat untuk sebuah estimasi dalam penelitian ini. Adjusted R-square lebih kecil dari R-square yakni 0.58 hal ini bermakna bahwa 58% variasi variabel dependen dipengaruhi oleh variasi variabel independen setelah dikurangi oleh degree of freedom. Dengan demikian dapat disimpulkan kedua indikator tersebut (R-square dan adjusted R-square) memenuhi syarat goodness of fit.

2. Uji konsistensi teoritis

Dari hasil regresi diatas ternyata dari 5 variabel independen yaitu CR, QR, DER, ROE dan EPS semua memiliki tanda positif. hal ini konsisten dengan teori yang bermakna jika CR, QR, DER, ROE dan EPS naik maka harga saham akan naik.

Sehingga konsisten dan memiliki korelasi positif antara CR, QR, DER, ROE dan EPS terhadap harga saham.

3. Uji signifikansi

Dari hasil regresi tersebut diatas bahwa terdapat 2 variabel independen dengan nilai 0.0000 yaitu variabel CR dan DER dimana nilai 2 variabel tersebut menunjukkan signifikan baik melalui t-statistik maupun prob. Value pada alpa 5% yang berarti CR dan DER dapat dipercaya tingkat pengujiannya. Sedangkan 3 variabel lainnya yaitu QR, ROE dan EPS meunjukkan nilai yang melebihi batas standar prob. Value yaitu < 0.05 dimana jika melebihi dari batas tersebut, maka variabel tersebut tidak dapat dipercaya tingkat pengujiannya. Dengan banyaknya variabel yang tidak bisa dipercaya tingkat pengujiannya, sehingga dapat disimpulkan model estimasi melalui pendekatan random effect interprestasinya tidak dapat dilanjut dan diperdalam.

Dari kedua model tersebut yaitu Fixed Effect dan Random Effect, Uji hausman test akan disajikan dibawah ini untuk menentukan pendekatan mana yang paling cocok antara fixed effect dan random effect untuk regresi model pool data.

Hausman Test

Berikut ini adalah hasil uji Hausman Test yang terdapat dalam tabel 4.2.5, yaitu:

Tabel 4.2.5
Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: ARYA
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.557023	5	0.0054

Sumber: Laporan Keuangan dari *idx.co.id*, Data diolah penulis

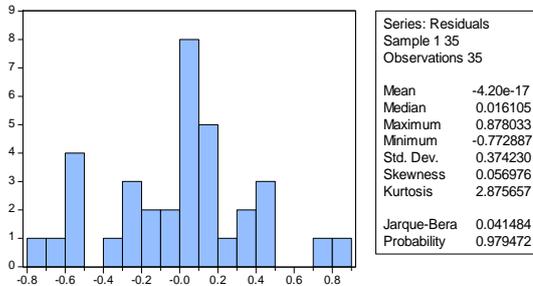
Dari hasil hausman test diatas terlihat bahwa indikator utama hausman test adalah membandingkan Chi-square hitung dengan Chi-square kritisnya. Jika Chi-square hitung lebih besar dari Chi-square kritisnya, maka hausman mengisyaratkan untuk menggunakan pendekatan fixed effect, demikian pula sebaliknya jika Chi-square hitung lebih kecil dari Chi-square kritisnya maka gunakan random effect. Dari hasil hausman test diatas terlihat bahwa nilai Chi-square hitung 16.55 lebih besar dari Chi-square kritisnya 6. Oleh karenanya maka pada penelitian ini direkomendasikan untuk menggunakan fixed effect. Penggunaan fixed effect mengharuskan peneliti untuk melakukan pengujian lebih lanjut dengan pengujian asumsi klasik dimana masih terdapat data yang bias dalam regresi data fixed effect sehingga perlu pengujian asumsi klasik untuk mengetahui apakah data bias itu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap hasil penelitian dari fixed effect.

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi sangat penting dalam sebuah model estimasi agar terpenuhi syarat blue (best linier unbiased estimator). Berikut adalah penjelasan dari hasil uji asumsi klasik:

1) Uji Normalitas

Tabel 4.2.6.1



Sumber : Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Melihat hasil regresi tersebut diatas memiliki nilai skewness 0.056% dimana hasilnya sesuai dengan teori yang menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0.05%, dan nilai Jarque-Bera yang sesuai dengan teori yaitu hampir mendekati nol. Ini berarti bahwa data yang ada terdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas dapat kita lihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4.2.6.2
Hasil Uji Multikolinearitas

	CR	QR	DER	ROE	EPS
CR	1	-0.25787	0.130183	-0.00596	-0.01551
QR	-0.25787	1	-0.09127	-0.03758	-0.11346
DER	0.130183	-0.09127	1	0.557618	0.373785
ROE	-0.00596	-0.03758	0.557618	1	0.888521
EPS	-0.01551	-0.11346	0.373785	0.888521	1

Melihat dari hasil tabel diatas maka perlu diuji multikolinea agar tingkat independensi antar variabel independen dapat terpenuhi sehingga syarat regresi BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) dapat terjamin.

Dari tabel tersebut diatas rata-rata memiliki nilai koefisien korelasi antar variabel independen relatif rendah seperti CR terhadap QR sebesar -0.257, demikian juga antar variabel independen lainnya. Sugiyono (2007) mengisyaratkan bahwa korelasi antar variabel independen maksimal 0.374 artinya jika nilai korelasi antar variabel lebih dari angka tersebut di indikasikan terjadi korelasi antar variabel independen. Tabel diatas memperlihatkan ada 2 variabel yang memiliki nilai korelasi lebih dari standar tersebut yakni ROE dengan DER sebesar 0.557. hal ini sangat memungkinkan terjadi mengingat data panel tidak dapat menghindari dari aspek multikolinearitas sebagai salah satu

kelemahan data cross section. Disamping itu hubungan teoritis antara ROE dengan DER keduanya sama-sama mengacu pada equity sehingga multikolinearitas tidak dapat dihindari dan akan terjadi fit fall yang artinya pembentukan model mengabaikan hubungan teori ganda antar variabel mengingat model tersebut merupakan model baku dan tidak bisa diubah formulanya.

Demikian juga untuk ROE dengan EPS yang keduanya mengacu pada equity sehingga multikolinearitas tidak dapat dihindari. Namun demikian penyimpangan asumsi klasik terjadinya multikolinearitas tidak akan membawa konsekuensi yang fatal dan tetap syarat BLUE akan terpenuhi, namun variance kurang efisien kondisi ini didukung oleh jurnal dari (Olofin, Kouassi, Salisu, 2010) bahwa untuk regresi panel data salah satu asumsi klasik tidak akan terpenuhi secara keseluruhan.

3) Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat kita lihat dari table 4.2.6.3 :

Tabel 4.2.6.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.409322	Prob. F(20,14)	0.9666
Obs*R-squared	12.91444	Prob. Chi-Square(20)	0.8810
Scaled explained SS	8.314939	Prob. ChiSquare(20)	0.9896

Sample: 1 35

Included observations: 35

R-squared	0.368984	Mean dependent var	0.136046
Adjusted R-squared	-0.532467	S.D. dependent var	0.189042
S.E. of regression	0.234021	Akaike info criterion	0.216894
Sum squared resid	0.766719	Schwarz criterion	1.150103
Log likelihood	17.20435	Hannan-Quinnriter.	0.539038
F-statistic	0.409322	Durbin-Watson stat	2.290794
Prob(F-statistic)	0.966593		

Sumber : Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Pengujian asumsi klasik untuk heteroskedastisitas diperlukan agar dapat diketahui apakah residual (ϵ) = 0 atau covariance (σ) = konstan sehingga estimasinya akan tepat, efisien dan tidak bias.

Melihat hasil regresi tersebut diatas memiliki nilai Obs*R-square 12.91444 dan prob. Value 0.88 ini berindikasi menolak H0 bahwa residual terjadi heteroskedastisitas. Dengan kata lain karena prob. Value > 0.05 dan tidak signifikan serta berada pada daerah penerimaan Ha, oleh karenanya dapat dipastikan bahwa model estimasi tersebut diatas dapat terhindar dari penyimpangan asumsi klasik yaitu heteroskedastisitas.

Sesuai dengan uraian sebelumnya bahwa konsekuensinya estimasi akan memiliki ketepatan, varian minimum serta covarian konstan. Oleh karenanya interpretasi hasil regresi pada interpretasi koefisien akan memiliki tingkat ketepatan yang secara statistik patut untuk dipercaya.

4) Uji Autokorelasi (*Serial Correlation*)

Hasil dari uji autokorelasi (serial correlation) dapat kita lihat dari tabel dibawah ini :

Tabel 4.2.6.4
Hasil Uji Autokorelasi
(SerialCorrelation)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.477904	Prob. F(2,27)	0.6252
Obs*R-squared	1.196649	Prob. Chi-Square(2)	0.5497

Test Equation:

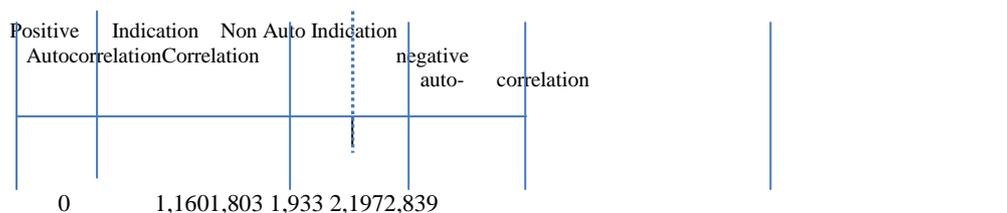
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001751	0.216276	0.008095	0.9936
CR	0.002385	0.041572	0.057358	0.9547
QR	-0.003644	0.212665	-0.017137	0.9865
DER	-0.080030	0.707488	-0.113119	0.9108
ROE	0.039868	0.361900	0.110163	0.9131
EPS	-0.013165	0.154943	-0.084966	0.9329
RESID(-1)	0.193159	0.198715	0.972040	0.3397
RESID(-2)	-0.060275	0.232376	-0.259386	0.7973

R-squared	0.034190	Mean dependent var	-4.20E-17
Adjusted R-squared	-0.216205	S.D. dependent var	0.374230
S.E. of regression	0.412707	Akaike info criterion	1.265473
Sum squared resid	4.598826	Schwarz criterion	1.620981
Log likelihood	-14.14578	Hannan-Quinn criter.	1.388194
F-statistic	0.136544	Durbin-Watson stat	1.933742
Prob(F-statistic)	0.994436		

Sumber : Laporan Keuangan dari idx.co.id, Data diolah penulis

Berdasarkan hasil hitung diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,933; sedangkan dalam tabel DW untuk “k”=5 dan N=35 besarnya DWtabel: *dl* (batas luar) = 1,160; *du* (batas dalam) = 1,803; $4 - du = 2,197$; dan $4 - dl = 2,839$ maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.2.6.4 sebagai berikut:

Tabel 4.2.6.4



Durbin Watson berada di daerah *no autocorrelation*.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil output Eviews nampak bahwa pengaruh secara simultan (bersama-sama) dan secara parsial pada 5 variabel independen tersebut (CR, QR, DER, ROE, dan EPS) terhadap harga saham, berikut ditunjukkan pada tabel-tabel dibawah ini.

Uji Statistik Simultan (F-test)

Berikut ini adalah tabel hasil output Eviews uji statistik simultan yaitu:

Tabel 4.3.1

Hasil Uji Statistik Simultan (F-test)

Dependent Variable: HS?

R-squared	0.800385	Mean dependent var	2.011143
Adjusted R-squared	0.704917	S.D. dependent var	0.631067
S.E. of regression	0.342805	Akaike info criterion	0.962551
Sum squared resid	2.702853	Schwarz criterion	1.495814
Log likelihood	-4.844649	Hannan-Quinn criter.	1.146633
F-statistic	8.383817	Durbin-Watson stat	2.332192
Prob(F-statistic)	0.000011		

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.2.1 diperoleh nilai F-statistic sebesar 8.383 dan nilai signifikansi sebesar 0,000011. Dengan menggunakan tingkat α 0,05 atau 5%, maka H_0 berhasil ditolak dan H_a diterima. Penolakan H_0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig (0,000011) < dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa CR, QR, DER, ROE dan EPS secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R2*) juga dapat dilihat pada tabel tersebut yaitu menunjukkan nilai sebesar 0,80 atau 80%. Hal ini berindikasi bahwa 80% variasi variabel independen yaitu CR, QR, DER, ROE, dan EPS dapat menerangkan atau mempengaruhi variasi variabel dependen yaitu harga saham. Sedangkan sisanya 20% dipengaruhi oleh variabel independen lainnya.

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen tersebut terhadap harga saham ditunjukkan pada tabel dibawah ini.

Uji Statistik Parsial (t-Test)

Berikut ini adalah tabel hasil output Eviews uji statistik parsial yaitu:

Tabel 4.2.7.2
Hasil Uji Statistik Parsial (t-Tes)

Dependent Variable: HS?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.772285	0.326527	2.365154	0.0268
CR?	0.188573	0.047576	3.963573	0.0006
QR?	0.522194	0.420835	1.240853	0.2272
DER?	1.566352	0.636338	2.461510	0.0218
ROE?	0.044945	0.164895	0.272566	0.7876
EPS?	0.222650	0.109573	2.031977	0.0539

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.2.1 diperoleh penjelasan dari masing-masing variabel secara parsial sebagai berikut :

1. Variabel Current Asset (CR)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (3,963) dengan nilai signifikansi sebesar 0,0006. Karena nilai signifikansi < 0.05 atau 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel CR terhadap harga saham.

2. Variabel Quick Ratio (QR)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (1,2408) dengan nilai signifikansi sebesar 0,22. Karena nilai signifikansi > 0.05 atau 5% maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel QR terhadap harga saham.

3. Variabel Debt to Equity Ratio (DER)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,4615) dengan nilai signifikansi sebesar 0,02. Karena nilai signifikansi < 0.05 atau 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel QR terhadap harga saham.

4. Variabel Return on Equity (ROE)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (0,2725) dengan nilai signifikansi sebesar 0,787. Karena nilai signifikansi > 0.05 atau 5% maka hipotesis ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel QR terhadap harga saham.

5. Variabel Earning per Share (EPS)

Dari hasil perhitungan uji secara parsial diperoleh nilai t hitung sebesar (2,0319) dengan nilai signifikansi sebesar 0,053. Karena nilai signifikansi < 0.05 atau 5% maka hipotesis diterima berarti ada pengaruh signifikan antara variabel QR terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan 7 sampel perusahaan pertambangan yang listing di Bursa

Efek Indonesia dan tahun 2009 – 2013. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa analisis rata-rata selama periode pengamatan 2009 -2013 yang lebih panjang menunjukkan hasil yang lebih baik daripada hasil analisis secara tahunan yang relatif lebih pendek. Berikut ini merupakan hasil kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan tersebut.

1. Rasio Likuiditas menunjukan bahwa secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (HS). Hal ini dikarenakan bahwa aset lancar dari 7 perusahaan periode 2009 s/d 2013 tersebut lebih besar dari pada hutang lancar. Artinya bahwa perusahaan mampu membayar hutang-hutang lancarnya dan tidak mengalami kerugian. Hal ini sangat berpengaruh terhadap naik harga saham perusahaan-perusahaan tersebut dan memungkinkan banyak diminati oleh para investor.
2. Rasio Solvabilitas menunjukan bahwa secara partialberpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (HS). Hal ini dikarenakan bahwa jumlah hutang jangka pendek dan jangka panjang ke 7 perusahaan tersebut lebih kecil dari Ekuitas atau modal perusahaan-perusahaan tersebut. Artinya manajemen berkeyakinan bahwa perusahaannya mampu untuk membayar hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya tanpa harus mengkhawatirkan modal perusahaannya.
4. Rasio Profitabilitas menunjukan bahwa secara partial berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (HS). Hal ini dikarenakan bahwa ke 7 perusahaan tersebut mampu mendapatkan keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya pada saat menjalankan operasinya. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun.
5. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 yaitu dari hasil perhitungan pada tabel 4.2.1 diperoleh nilai F-statistic sebesar 8.383 dan nilai signifikansi sebesar 0,000011. Dengan menggunakan tingkat α 0,05 atau 5%, maka H_0 berhasil ditolak dan H_a diterima. Penolakan H_0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig (0,000011) < dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa CR, QR, DER, ROE dan EPS secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) juga dapat dilihat pada tabel tersebut yaitu menunjukkan nilai sebesar 0,80 atau 80%. Hal ini berindikasi bahwa 80% variasi variabel independen yaitu CR, QR, DER, ROE, dan EPS dapat menerangkan atau mempengaruhi variasi variabel dependen yaitu harga saham. Sedangkan sisanya 20% dipengaruhi oleh variabel independen lainnya.

Implikasi Kebijakan

Berdasarkan kesimpulan diatas maka implikasi pada penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Industri Pertambangan
Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning per Share memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Harga saham mencerminkan juga

nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat di dalam laporan keuangan. Disinilah para investor menganalisis perusahaan-perusahaan tersebut dengan rasio keuangan. Dari banyaknya rasio keuangan terdapat 3 rasio keuangan yang bisa dijadikan dasar bagi perusahaan dalam menjaga prestasinya dalam hal ini adalah harga saham.

2. Investor

Investor sebagai salah satu pemilik modal dapat mengetahui naik turunnya harga saham perusahaan dengan menganalisis laporan keuangannya, sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat atas resiko investasinya dan menentukan pilihan atas investasi pada perusahaan pertambangan untuk masa yang akan datang.

Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu:

1. Penelitian ini hanya menganalisis faktor-faktor dari internal perusahaan saja yang dapat mempengaruhi harga saham.
2. Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 variabel yaitu likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham, sehingga ada kemungkinan bahwa ada variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi harga saham namun tidak diteliti dalam penelitian ini.
3. Variabel dependen dan independen yang digunakan hanya difokuskan pada perusahaan tertentu yang sesuai dengan kriteria-kriteria penelitian.
Adapun saran-saran yang dapat diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya yaitu:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambah jumlah sampel tidak terfokus pada kriteria-kriteria tertentu sehingga dapat diperoleh hasil penelitian dengan tingkat generalisasi yang lebih tinggi.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan mengklarifikasi perusahaan berdasarkan umur perusahaan. Karena ada kemungkinan perusahaan yang sudah lama stabil dengan yang baru didirikan akan berpengaruh terhadap besar atau kecilnya harga saham yang ditawarkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim*, 2003. *Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Agus Sartono, 2002. *Manajemen Keuangan, Aplikasi Dan Teori*, BPFE – Yogyakarta.

- Agnes, Sawir, 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Andreani, Fransisca, 2007. *Experiential Marketing (Sebuah Pendekatan Pemasaran)*. Jurnal Manajemen Pemasaran, Volume 2 No 1. Universitas Kristen Petra Surabaya.
- Angantyo Adi, Darminto dan Dwi Atmanto, 2011. *Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Book Value per Share Terhadap Harga Saham*. Jurnal Administrasi.
- Angrawit Kusumawardani. 2010. *Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005 -2009*. Universitas Gunadarma.
- Arifin. A, 2001. *"Membaca Saham"*, Yogyakarta.
- Bambang Riyanto, 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta.
- Baltagi, Badi.H, 2005. *Econometric Analisis of Panel Data 3e*. Southern Gate: John Willey & Sons.
- Budileksmana, Antariksa dan Gunawan, Barbara, 2003. *"Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Portofolio Saham di Bursa Efek Jakarta"*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol.4 Nomor 2, Juli
- Cerpen Naibaho. 2010. *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Magister Akuntansi Sekolah pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Clara, Ragatnia. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Sejak Krisis Keuangan Global Tahun 2008*. Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie Vol.1 No.04 Juli 2013.
- Darmadji, T. & Fakhruddin, H. M., 2006. *Pasar modal di indonesia*, (Edisi 2). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Darsono, 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Yogyakarta.
- Djoko Susanto dan Agus Sabardi, 2002. *Analisis Teknikal di Bursa Efek*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Donny Siahaan, 2011. *Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Industri Kimia dan Dasar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi.
- Dumy Ayu, Sarwo Edy Handoyo, 2009. *Pengaruh Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan pertumbuhan penjualan Terhadap Harga Saham*. Jurnal Akuntansi.
- Edi Subiyantoro. 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan.
- Edi Susanto, 2002. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi kebijakan Dividen*, Semarang.
- Hadianto, Bram and Setiawan, Rony, 2007. *Pengaruh Volume Perdagangan EPS, dan PER terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen, 7 (1). pp. 81-96.

- Harahap, Sofyan Syafri, 2006. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi: 1, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad, 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama. Yogyakarta :BPFE.
- Hsiao Chuan Chang, 2004, :Budget Balance and Trade Balance Kin or Strangers. A Case Study of Taiwan”, *Research Paper No 893*, Department of Economics, University of Melbourne, Melbourne Victoria, Australia.
- Indallah, Insi Kamilah, 2009. *Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan subsector semen yang terdaftar di BEI*, Jakarta.
- Itabillah, E.Amalia. 2013. *Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER, dan PBV terhadap Harga Saham*. Jurnal.umrah.ac.id.
- Jogiyanto, 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE : Yogyakarta.
- Lukman, Syamsuddin, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, (Edisi Baru). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Made Ayu Lisna Dewanti dan Gede Merta Sudiartha, 2011. *Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Earning per Share Terhadap Cash Dividend pada Perusahaan Food And Beverages*, Bali.
- Mahmud. M. Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPPF.
- Michael Damanik Valentino, 2008. *Pengaruh EVA dan Analisis Fundamental terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi.
- Miller and Rock, 1985. *Dividend Policy Under Asymmetric Information*, Journal of Finance. Vol. 40, hal. 1031-1051
- Munawir, S, 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Nadjibah, 2008. *Analisis Pengaruh Asset Growth, Size, Cash Ratio, dan Return on Asset Terhadap Dividen Payout Ratio*, Semarang.
- Myers dan Majluf, 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information The Investor Do Not Have*.
- Noer Sasongko dan Nila Wulandari, 2006. *Pengaruh Eva dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham*, Jurnal Ekonomi dipublikasikan.
- Novi Indriana, 2009. *Pengaruh DER, BOPO, ROA dan EPS terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Bank Devisa*, Jakarta.
- Pinradee Petcharabul dan Suppanunta Romprasert, 2014. *Technology Industry on Financial Ratios and Stock Returns*, Journal of Business and Economics, ISSN 2155-7950, USA
- Prihadi, 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*, Penerbit PPM, Jakarta.
- Purwaningsih, A, 2008. *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi*, Yogyakarta.

- Sonia, 2013. *Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham*, Jurnal dipublikasikan.
- Suad, Husnan dan Enny Pudjiastuti.” *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*”, Edisi keempat, (UPP)AMP YKPN, Yogyakarta, 2004
- Sugiyono, 2003, *Statistik Untuk Penelitian*. CV. Alfabeta, Bandung.
- Suharli, M. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Tesis Magister Akuntansi (Tidak Dipublikasikan)*. Jakarta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Factor Intern dan Factor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Petra.
- Syamsir, Hendra. (2008). *Solusi Investasi di Bursa Saham Indonesia*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius.
- Tesdi Priono. 2006. *Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Per Share*, Jurnal Magister Manajemen Dipublikasikan.
- Tita Deitiana, 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Deviden Terhadap Harga Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 57-66. STIE Trisakti.
- Valentina, Erika. 2012. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Automotive And Allied Product Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi.
- Verbeek, M. 2004. *A Guide to Modern Econometrics*. Second Edition. Chichester: John Wiley & Sons. Ltd.
- Weston, J. Fred and Brigham, Eugene F. 1995. *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta.
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Jakarta
- William. H. Green, 2000, “*Econometric*”, New Jersey-USA
- W. Cahyuttu Maully. 2006. *Analisis Rasio Keuangan Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi.
- Zaki Baridwan, 1997. *Intermediate Accounting*, Edisi 7, Yogyakarta : BPFE
- Bisnis.liputan6.com : Pebrianto Eko
economy.okezone.com : Fakhri Rezy id.wikipedia.org www.sahamok.com
www.idx.co.id finance.yahoo.com

