

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN,  
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri  
Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)**

**Chintia Apriyanti**

Alumni Program Manajemen S1  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia, Jakarta

**Muhammad Zilal Hamzah**

Dosen STIE Bisnis Indonesia, Jakarta

***Abstract :** The purpose of this study was to know the effect of financial performance, company size and asset structure towards the company's capital structure. The independent variables in this research are profitability ratio, liquidity ratio, sales growth, company size and asset structure. This study uses multiple regression panel data analysis procedure (fixed effect model) on 18 companies listed in IDX (Indonesian Stock Exchange) for the period of 2010-2015 or 6 years. The result of the t test in this study shows that profitability has no significant effect towards the capital structure, liquidity has significant and negative influenced towards the capital structure, sales growth has significant and negative influenced towards the capital structure, company size has significant and positive influenced towards the capital structure, and asset structure has no significant effect towards the the capital structure. Furthermore, the f test results shows the financial performance (which is proxy with profitability, liquidity, and sales growth), company size, and asset structure together significantly influence towards the capital structure.*

***Keywords:** Financial Performance, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Company Size, Asset Structure and Capital Structure.*

**Abstrak :** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Variabel bebas yang diuji dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Penelitian ini menggunakan prosedur analisis regresi data panel berganda (fixed effect model) pada 18 perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2010-2015 atau 6 tahun. Hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya, hasil uji f menunjukkan kinerja keuangan (yang diprosikan dengan profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan), ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Struktur Modal.

## 1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan bidang usaha di Indonesia semakin cepat seiring dengan kemajuan dalam dunia perekonomian. Pembangunan di bidang ekonomi merupakan pacuan untuk pembangunan bidang lainnya, sehingga muncul industri-industri baru yang menambah ramainya persaingan dalam dunia usaha. Hal ini menyebabkan setiap perusahaan berupaya untuk memiliki keunggulan daya saing agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Namun, seiring dengan keunggulan yang dimiliki perusahaan, perusahaan pasti memerlukan modal atau investasi besar dengan kebutuhan dana yang semakin besar pula. Bagian terpenting bagi dunia usaha adalah pendanaan, yang mana bagian ini berkaitan dengan berbagai pihak, seperti kreditor, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Jika kita lihat dari sisi sumber dana ekuitas di pasar modal, sumber dana dari penerbitan saham kepada publik pada tahun 2015 di Indonesia mengalami penurunan sebesar 12,13% dari tahun 2014. Walaupun daftar emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia terus mengalami peningkatan, hal ini tidak disertai dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam [www.beritasatu.com](http://www.beritasatu.com) (2015) IHSG per 30 Desember 2015 ditutup dengan *level* 4.593 poin atau mengalami penurunan sebesar 12,13%, dibandingkan penutupan akhir Desember 2014 yang berada di *level* 5.226 poin. Hal ini disebabkan adanya kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (AS) yang membuat investor asing mengalihkan sebagian dananya keluar dari instrumen portofolio di Indonesia yang ditandai dengan nilai jual bersih (*net selling*) dana investor asing di pasar modal domestik sebesar Rp22,58 triliun. Berbeda dengan akhir tahun 2015, menurut [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) (2016) di akhir tahun 2016 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup dengan *level* 5.296 poin. Untuk mempermudah membandingkan nilai IHSG, berikut perbandingan nilai IHSG dalam 3 tahun terakhir:

**Tabel 1.1**  
**Perbandingan Nilai Akhir IHSG Tahun 2014-2016**

<b>Tahun</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Nilai IHSG</b>	5.296	4.593	5.226

*Sumber: Data Diolah Oleh Peneliti*

Pada saat perusahaan didirikan, pemilik dapat menentukan bagaimana komposisi sumber modal yang dipakai, apakah semuanya bersumber dari modal saham biasa atau perlu ada utang jangka panjang. Setiap keputusan yang diambil tentang sumber modal selalu ada dampaknya. Misalnya bila sumber modal saham biasa atau saham preferen ada kewajiban membayar dividen dan keputusan-keputusan kebijakan atau pengelolaan dari pemegang saham perlu diperhatikan, demikian pula dalam keadaan perusahaan dilikuidasi maka pemegang saham preferen akan didahulukan pengembalian nilai sahamnya. Jika sumber modal berasal dari utang jangka panjang ada kewajiban membayar bunga dan pengembalian utang pada saat jatuh tempo. Sugiarto (dalam Amiriyah dan Andayani, 2014) mengungkapkan, dalam konteks manajemen keuangan, terdapat tiga fungsi utama manajemen keuangan. Salah satunya yaitu fungsi mendapatkan dana yang menyangkut keputusan pembelanjaan atau pendanaan. Permasalahan yang muncul dalam pendanaan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana dalam kegiatan operasi perusahaan dan mengembangkan usahanya. Struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan

memaksimalkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, jika struktur modal tidak baik maka akan menimbulkan biaya bagi perusahaan dan mengakibatkan perusahaan tidak efisien seperti yang telah diungkapkan Brigham dan Houston (dalam Glenn *et al.* 2011). Pemilihan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan, selain dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya utang atau modal sendiri, ada faktor lain yang secara umum dapat mempengaruhi sumber pendanaan, diantaranya seperti *size* perusahaan, pembayaran dividen, penjualan, aset perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keuntungan (profitabilitas), pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Berdasarkan fenomena, uraian serta penelitian sebelumnya di atas, maka penulis terdorong untuk melakukan penelitian dengan tujuan memperoleh bukti empiris mengenai struktur modal, dengan judul: **“Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)”**

## **2 LANDASAN TEORI**

Istilah manajemen tentu bukan hal yang asing lagi bagi kita. Banyak orang yang sudah mengetahui istilah manajemen, namun belum banyak orang yang mengetahui dan mengerti dengan baik apa definisi dari manajemen sebenarnya. Untuk itu, agar lebih jelasnya akan dikemukakan pendapat dari para ahli tentang pengertian manajemen. Sedangkan menurut Hasibuan (2013:1) “Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien”. Manajemen merupakan bagian penting dari kehidupan yang sekaligus membedakan manusia dengan makhluk hidup lainnya. Sekaligus merupakan disiplin akademik yang dapat dibilang baru di Indonesia (Noor, 2013).

### **2.1.1. Manajemen Keuangan**

Riyanto (2013:4) pengertian manajemen keuangan adalah “Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut”. Selain itu Sutrisno (2012) menyatakan manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha untuk mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien. Sedangkan menurut Fahmi (2013:2), mengemukakan bahwa: “Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan”. Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa fungsi manajemen keuangan bukan saja dalam hal bagaimana mengatur dan mengambil keputusan dalam segala aktifitas yang berhubungan dengan pengumpulan dan pengalokasian dana, akan tetapi juga mencakup bagaimana mengelola serta menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien yang berfokus pada kesejahteraan pemilik perusahaan.

### **2.1.2. Analisis Laporan Keuangan**

Rasio keuangan menurut Fahmi (2012) adalah instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang dilakukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan pengertian rasio keuangan menurut Harahap (2013:297) adalah “Angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan”.

### **2.1.3 Pengukuran Rasio Keuangan**

Untuk mengukur kondisi atau kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan analisis perhitungan rasio-rasio keuangan. Menurut Kasmir (2013) analisis rasio yang dapat digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan meliputi:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*)
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Nilai Pasar

### **2.1.4. Struktur Modal**

Menurut Horne dan Wachowicz (2013: 176) “Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen dan saham biasa”. Selain itu Menurut Sjahrial (2014), struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (utang jangka pendek yang bersifat permanen, dan utang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa). Dari pengertian yang telah disebutkan, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang merupakan perimbangan antara utang dengan modal.

### **2.1.5. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar seperti yang diungkapkan oleh Fahmi (2012). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

#### **2.1.5.1. Profitabilitas**

Dalam penelitian ini penulis memilih profitabilitas untuk menilai suatu kinerja perusahaan karena besar kecilnya nilai profitabilitas akan mempengaruhi tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Fahmi (2012:68) mengungkapkan bahwa “Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan”. Dalam penelitian

ini, rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets (ROA)* yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan.

#### **2.1.5.2. Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan salah satu analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menggambarkan atau menginterpretasikan kondisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan alat ukur suatu perusahaan untuk menilai kemampuan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar pada saat jatuh tempo. Brigham dan Houston (2013:134) menyatakan bahwa “Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya”.

#### **2.1.5.3. Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan dipilih penulis sebagai salah satu variabel untuk mengukur suatu kinerja keuangan suatu perusahaan dikarenakan jika suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik (mengalami peningkatan) dapat menciptakan kepercayaan bagi masyarakat khususnya investor, yang akan membantu perusahaan untuk memperoleh tambahan utang. Brigham dan Houston (dalam Febriminanto, 2012) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Cara pengukuran pertumbuhan penjualan menurut Brigham dan Houston (2011: 39) adalah “Dengan membandingkan penjualan pada tahun  $t$  setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya”.

#### **2.1.5.4 Ukuran Perusahaan**

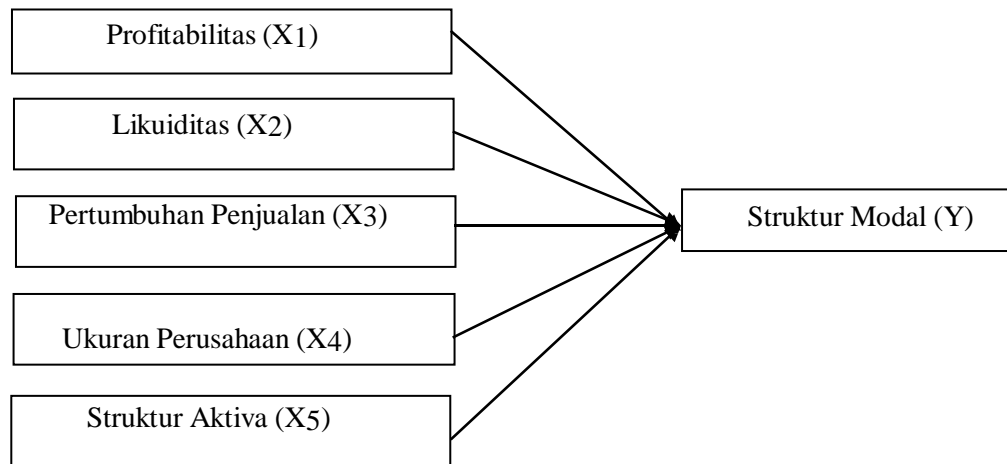
Riyanto (dalam Widyanigrum, 2015) menyatakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Sementara itu menurut Amiriyah dan Andayani (2014) ukuran perusahaan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode. Perusahaan dengan skala yang besar diyakini mampu untuk memenuhi segala kewajibannya serta mampu memberikan tingkat pengembalian atas investasi para investor. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan ( $Ln Total Asset$ ).

#### **2.1.5.5. Struktur Aktiva**

Menurut Brigham dan Houston (dalam Widyaningrum, 2015) perusahaan yang asetnya memadai atau aktiva memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan utang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang.. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan mempengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Perusahaan yang sebagian besar dari aktiva sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

## 2.2. Kerangka Pikir

**Gambar 2.1.**  
**Model Kerangka Pikir Penelitian**



*Sumber: Data diolah oleh peneliti*

## **METODOLOGI PENELITIAN**

### **2.3. Metode Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan yang signifikan antara variabel yang diteliti sehingga kesimpulan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti. Metode deskriptif menurut Sugiyono (2013:7) adalah “Penelitian yang dilakukan untuk menggambarkan variabel mandiri, baik hanya pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri) tanpa membuat perbandingan dan mencari variabel itu dengan variabel lain”.

### **2.4. Deskripsi Data**

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2010-2015. Data diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang dipublikasikan melalui *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan pada bulan September 2016 sampai Maret 2017. Variabel penelitian menurut Sugiyono (2013: 61) adalah “Segala suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya”. Variabel dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Model regresi untuk penelitian ini adalah semi log, dikarenakan salah satu dari pengukuran variabel-variabel dalam penelitian ini ditransformasikan secara logaritma.

### 3.3. Populasi dan Sampel

#### 3.3.1. Populasi

Menurut Arikunto (2013:173) populasi adalah “Keseluruhan dari subjek penelitian. Jadi yang dimaksud populasi adalah individu yang memiliki sifat yang sama walaupun persentase kesamaan itu sedikit, atau dengan kata lain seluruh individu yang akan dijadikan sebagai objek penelitian”. Sedangkan Sugiyono (2013:117) populasi adalah “Generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai 2015.

#### 3.3.2. Sampel

Arikunto (2013:174) berpendapat bahwa sampel adalah “Sebagian atau wakil populasi yang diteliti”. Sedangkan menurut Sugiyono (2013: 118) sampel adalah “Bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:85) pengertian dari *purposive sampling* adalah “Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu”. Yang berarti *purposive sampling* dipilih karena diketahui menjadi perwakilan dari total populasi, atau diketahui bahwa itu akan menghasilkan kelompok serasi. Maka kriteria-kriteria yang ditetapkan untuk memilih perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015.
2. Merupakan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2010-2015.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2010-2015 yang dinyatakan dalam Rupiah.
4. Perusahaan yang mencatatkan laba berturut-turut dan memenuhi syarat lainnya pada laporan keuangan selama periode 2010-2015.

**Tabel 3.1**

**Penentuan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan barang konsumsi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015	38
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode 2010-2015	-14
3	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang dinyatakan dalam rupiah selama periode 2010- 2015	0
4	Perusahaan yang mencatatkan laba berturut-turut dan memenuhi syarat lainnya selama periode 2010-2015	-6
5	Total Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	18

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian seperti yang disajikan pada tabel 3.2 sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
3	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
4	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
5	STTP	PT Siantar Top Tbk
6	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
7	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
8	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
9	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
10	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
11	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
12	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
13	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk
14	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
15	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
16	MERK	PT Merck Tbk
17	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
18	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### 3.4. TEKNIK ANALISIS DATA

Parameter-parameter model penelitian ini ditaksir dengan menggunakan regresi atas data panel. Menurut Basuki dan Yuliadi (2015) data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Model pertama tidak menggunakan *dummy* dalam persamaan regresi. Sedangkan model kedua menggunakan variabel *dummy* ke dalam persamaan regresi. Pemilihan model atas data panel dilakukan dengan menggunakan uji *chow*, uji *random*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) jika diperlukan. Setelah pemilihan metode dan pembentukan model regresi dilakukan, perlu diuji kelayakan suatu model dalam menguji hipotesis yang diajukan.

#### 3.4.1. Alat Analisis

Secara sistematis model yang dikembangkan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Tujuan analisis berganda adalah menggunakan nilai-nilai variabel independen yang diketahui untuk meramalkan nilai variabel dependen.



## 1. Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (X1), likuiditas (X2), pertumbuhan penjualan (X3), ukuran perusahaan (X4), struktur aktiva (X5), terhadap struktur modal (Y) dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel berganda.

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Menurut Basuki dan Prawoto (2016), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain: pemilihan data panel itu sendiri dikarenakan di dalam penelitian ini sendiri menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu enam tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2015. Kemudian penggunaan *cross section* itu sendiri karena penelitian mengambil data dari banyak perusahaan (*data pooled*), tepatnya sejumlah 18 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*, maka untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, dan dapat dituliskan dengan model sebagai berikut:

## 2. Uji Model

Untuk mengetahui model regresi tersebut layak atau tidaknya dipergunakan sebagai alat analisis, maka perlu dilakukan pengujian. Berdasarkan Rohmana (2010 : 241) bahwa dalam pembahasan teknik estimasi model regresi data panel ada 3 teknik yang dapat digunakan yaitu :

- a. Model dengan metode *OLS (Ordinary Least Square)* atau *common effect*.
- b. Model *fixed effect*.
- c. Model *random effect*.

### 1) Metode *OLS (Ordinary Least Square)* atau *Common Effect*

Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, selanjutnya dilakukan estimasi model menggunakan *OLS (Ordinary Least Square)* maka model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = a + \beta_j X_{jit} + e_{it}$$

Keterangan :

$Y_{it}$  : variabel dependen pada waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$a$  : intersep

$\beta_j$  : parameter untuk variabel ke  $j$

$X_{jit}$  : variabel bebas  $j$  di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$e_{it}$  : komponen error di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$i$  : urutan perusahaan yang di observasi

$t$  : time series (urutan waktu)

$j$  : urutan variabel

## 2) *Fixed Effect*

Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Di samping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *Fixed Effect* dengan teknik variabel dummy dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_j X_{jit} + \sum_{i=2}^n a_i D_i + e_{it}$$

## 3. Uji Model

Untuk mengetahui model regresi tersebut layak atau tidaknya dipergunakan sebagai alat analisis, maka perlu dilakukan pengujian. Berdasarkan Rohmana (2010 : 241) bahwa dalam pembahasan teknik estimasi model regresi data panel ada 3 teknik yang dapat digunakan yaitu :

- Model dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) atau *common effect*.
- Model *fixed effect*.
- Model *random effect*.

### 1) *Metode OLS (Ordinary Least Square) atau Common Effect*

Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, selanjutnya dilakukan estimasi model menggunakan *OLS (Ordinary Least Square)* maka model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = a + \beta_j X_{jit} + e_{it}$$

Keterangan :

$Y_{it}$  : variabel dependen pada waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$a$  : intersep

$\beta_j$  : parameter untuk variabel ke  $j$

$X_{jit}$  : variabel bebas  $j$  di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$e_{it}$  : komponen error di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$i$  : urutan perusahaan yang di observasi

$t$  : time series (urutan waktu)

$j$  : urutan variabel

### 2) *Fixed Effect*

Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun intersepnya sama antar waktu. Di samping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *Fixed Effect* dengan teknik variabel dummy dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_j X_{jit} + \sum_{i=2}^n a_i D_i + e_{it}$$

Keterangan :

$Y_{it}$  : variabel dependen pada waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$a$  : intersep

$\beta_j$  : parameter untuk variabel ke  $j$

$X_{jit}$  : variabel bebas  $j$  di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$e_{it}$  : komponen error di waktu  $t$  untuk unit *cross section*  $i$

$D_i$  : *dummy* variabel

### 3) *Random Effect*

Pada model *Fixed Effect* terdapat kekurangan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulisan konstanta dalam model *random effect* tidak lagi tetap tetapi bersifat random. Untuk mengatasi kelemahan model ini maka menggunakan *dummy* variabel, sehingga dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_j X_{jit} + e_{it}$$
$$e_{it} = u_{it} + v_{it} + w_{it}$$

Keterangan :

$e_{it}$  :  $N(0, \delta_{ij}^2)$  = merupakan komponen *cross section error*

$u_{it}$  :  $N(0, \delta_{ij}^2)$  = merupakan komponen *time series error*

$w_{it}$  :  $N(0, \delta_{ij}^2)$  = merupakan *time series* dan *cross section error*

Dalam memilih model data panel yang akan digunakan, pertama dilakukan uji *Chow* untuk menentukan apakah pengolahan data panel menggunakan metode *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Jika signifikan maka dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Jika hasil uji *Hausman* signifikan maka disimpulkan pengolahan dilakukan dengan metode *Fixed Effect*. Namun, jika uji *Hausman* tidak signifikan maka dilanjutkan dengan uji *Largrance Multiplier (LM) test* untuk memilih antara metode *Random Effect* dan *Common Effect*.

#### 3.4.2. Uji Pemilihan Model Dalam Pengolahan Data panel

Pada dasarnya ketiga teknik (model) estimasi data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, dilihat dari jumlah individu bank dan variabel penelitiannya. Namun demikian, ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menentukan teknik mana yang paling tepat dalam mengestimasi parameter data panel. Menurut Basuki dan Prawoto (2016), untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

##### 1. Uji *Chow*

Merupakan pengujian untuk menentukan *fixed effect model* atau *common effect model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{kritis}$  maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*. Hipotesis yang dibentuk dalam uji *chow* adalah sebagai berikut:

$H_0$ : *Common Effect Model (Pooled Least Square)*

$H_1$ : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan nilai probabilitas dari *chi-squares*, dengan ketentuan sebagai berikut: Terima  $H_0$  = Jika *Chi-Square* > 0,05

Tolak  $H_0$  = Jika *Chi-Square* < 0,05

## 2. Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah *fixed effect model* atau *random effect model* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritis *chi-squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: *Random Effect Model*

H<sub>1</sub>: *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan nilai probabilitas dari *chi-squares*, dengan ketentuan sebagai berikut: Terima H<sub>0</sub> = Jika *Chi-Square* > 0,05

Tolak H<sub>0</sub> = Jika *Chi-Square* < 0,05

## 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Merupakan pengujian statistik untuk mengetahui apakah *random effect model* lebih baik dari pada metode *common effect model*. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis *chi-squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect model*. Hipotesis yang dibentuk dalam LM test adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: *Common Effect Model (Pooled Least Square)*

H<sub>1</sub>: *Random Effect Model*

Sebenarnya banyak sekali metode perhitungan yang dapat dilakukan, namun dalam penelitian ini akan menggunakan metode *breusch pagan* dengan membandingkan nilai *p-value*. Jika nilai *p-value* kurang dari 0,05 maka H<sub>1</sub> diterima yang berarti metode estimasi terbaik adalah *random effect model*. Apabila nilai *p-value* lebih besar dari pada 0,05 maka menerima H<sub>0</sub> yang berarti metode estimasi yang terbaik adalah *common effect model*.

### 3.4.3. Uji Asumsi Klasik

Basuki dan Prawoto (2016) mengatakan bahwa uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan *Ordinary Least Squared (OLS)* meliputi uji linieritas, normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Meskipun begitu, dalam regresi data panel tidak semua uji perlu dilakukan.

1. Karena model sudah diasumsikan bersifat linier, maka uji linieritas hampir tidak dilakukan pada model regresi linier.
2. Pada syarat BLUE (*best linier unbiased estimator*), uji normalitas tidak termasuk didalamnya, dan beberapa pendapat juga tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
3. Pada dasarnya uji autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series (cross section* atau panel) akan sia-sia, karena autokorelasi hanya akan terjadi pada data *time series*.
4. Pada saat model regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas, maka perlu dilakukan uji multikolinearitas. Karena jika variabel bebas hanya satu, tidak mungkin terjadi multikolinearitas.
5. Kondisi data mengandung heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, yang mana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*.

Berdasarkan uraian yang telah ada, uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

### 1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan antarvariabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika terjadi multikolinearitas dalam model, estimator masih bersifat *best linear unbiased estimator* (BLUE) namun estimator mempunyai varian dan kovarian yang besar sehingga sulit didapatkan estimasi yang tepat (Widarjono, 2013). Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dilakukan dengan cara mendeteksi *high-pair wise correlation amon regressors* melalui  $R^2$  yang tinggi dalam model tetapi tingkat signifikansi t-statistiknya sangat kecil dari hasil regresi tersebut dan cenderung banyak yang tidak signifikan (Febriminanto, 2012). Selain itu untuk menguji multikolinearitas, bisa dilihat dari matrik korelasinya. Menurut Gujarati (dalam Febriminanto, 2012), jika masing-masing variabel bebas berkorelasi lebih besar dari 0,800 maka termasuk memiliki hubungan yang tinggi atau ada indikasi multikolinearitas. Untuk memperbaiki multikolinearitas ada beberapa cara, yaitu:

- a. Mengeluarkan variabel penyebab tetapi bias menyebabkan bias spesifikasi
- b. Menambah data baru
- c. Transformasi variabel

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi. Akibat adanya heteroskedastisitas, penaksir *ordinary least squared* (OLS) tidak bias tetapi tidak efisien (Basuki dan Yuliadi, 2014). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *wald* yang tersedia dalam program *Eviews 9*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $p\text{-value } Obs*R\text{-square} < 0,05$ ; maka ada heteroskedastisitas
- b. Jika  $p\text{-value } Obs*R\text{-square} > 0,05$ ; maka tidak ada heteroskedastisitas

### 3.4.4. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini uji hipotesis terdiri dari 3 uji yaitu uji t, uji f, dan  $R^2$ . Untuk uji t dan uji F peneliti menggunakan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) = 5% (0,05) dikarenakan penelitian ini merupakan penelitian sosial. Pada umumnya penelitian dalam bidang sosial menggunakan ( $\alpha$ ) = 5%. Selain itu data penelitian ini tidak diperoleh dari penelitian yang berasal dari laboratorium yang dibutuhkan tingkat ketelitian tinggi.

#### 1. Uji t

Ghozali (2013: 98) mengungkapkan “Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat”. Keputusan untuk  $H_0$  diterima atau ditolak dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang

diperoleh dari data yang telah ada. Dalam uji signifikansi, sebuah statistik dikatakan signifikan secara statistik apabila nilai dari uji statistiknya berada di daerah tolak. Sebaliknya, sebuah pengujian dikatakan tidak signifikan secara statistik, jika nilai dari uji statistiknya berada di daerah penerimaan. Variabel bebas secara individu dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat dengan probabilitas, apabila *p-value* (sig) lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ). Tingkat signifikansi yang diterapkan dalam penelitian ini adalah  $\alpha = 5\%$ . Hal ini berarti apabila nilai *p-value* (sig) lebih kecil dari 5%, maka variabel bebas secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.  $H_0$ : Variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
2.  $H_1$ : Variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Dari hasil thitung yang didapat kemudian dibandingkan dengan ttabel. Kesimpulan yang dapat diambil, berdasarkan hipotesis yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

1.  $H_0$  diterima jika  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  dan  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , artinya tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
2.  $H_1$  diterima jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , artinya ada pengaruh antara signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

## 2. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Apabila nilai  $f_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  maka variabel-variabel bebas secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel terikat (Basuki dan Yuliadi, 2014). Variabel bebas secara keseluruhan dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat, apabila *p-value* (sig) lebih kecil dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ). Tingkat signifikansi yang diterapkan dalam penelitian ini adalah  $\alpha = 5\%$ . Hal ini berarti apabila nilai *p-value* (sig) lebih kecil dari 5%, maka variabel bebas secara keseluruhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal.
- b. Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal.

## 3. Uji $R^2$

Menurut Ghazali (2013), koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi adalah jumlah variabel bebas yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel bebas, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

## 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Analisa Data

Model regresi data panel dengan *evIEWS* terdapat 3 macam yang umum digunakan para peneliti yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dalam penelitian ini, pengolahan data menggunakan metode *cross-sectional weight* untuk menghilangkan adanya heterokedastisitas. Analisis data panel dengan metode *cross sectional weight* dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan yaitu: *common effect model* dan *fixed effect model*. Untuk menentukan pendekatan mana yang terbaik, maka harus dilakukan uji chow. Berikut ini adalah hasil perhitungan dengan menggunakan *fixed effect model*:

**Tabel 4.1**  
**Hasil uji *fixed effect model***

Dependent Variable: HS  
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
Date: 10/28/14 Time: 20:21  
Sample: 2009 2013  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 21  
Total panel (balanced) observations: 105  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6221.088	907.2237	6.857281	0.0000
CR	0.376537	2.273648	0.165609	0.8689
NPM	104.8300	24.66347	4.250414	0.0001
ROA	-0.061274	55.86592	-0.001097	0.9991
ROE	-25.75882	26.02568	-0.989746	0.3254
EPS	0.796816	0.688700	1.156986	0.2509
DER	3.458047	41.29367	0.083743	0.9335
PER	51.35728	23.21164	2.212566	0.0299

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.922755	Mean dependent var	13660.14
Adjusted R-squared	0.895669	S.D. dependent var	8330.200
S.E. of regression	3528.074	Sum squared resid	9.58E+08
F-statistic	34.06767	Durbin-Watson stat	1.708072
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.813975	Mean dependent var	9182.390
Sum squared resid	1.48E+09	Durbin-Watson stat	2.293534

Sumber : data diolah *Eviews 7.1*

Setelah dilakukan uji *chow* dan uji hausman, ternyata hasil *running fixed effect model* lebih baik dari *common effect model* dan *random effect model*. Dimana hasil uji *chow* diketahui nilai probabilitas Cross Section F sebesar 0.0000. dan nilai  $p < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya metode *fixed effect* lebih baik daripada metode *common effect*, sedangkan pada hasil uji hausman diketahui nilai signifikan ( $p$ ) untuk *cross section random* sebesar 0.0121 dan nilai  $p < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak artinya metode *fixed effect* lebih baik.

## 4.2. Pengujian Kriteria Statistik

### 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Nilai *R-square* pada statistik hasil estimasi menggunakan pendekatan *fixed effect* adalah sebesar 0.922755. Oleh karena semakin mendekati 1 atau 100% maka semakin besar pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. artinya bahwa variabel *independen* berpengaruh sebesar 90.55% terhadap harga saham, sedangkan sisanya 9.45% dapat dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

### 2) Pengujian Signifikasi Simultan (Uji F)

Pengujian pengaruh variabel-variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara menyeluruh atau bersama-sama dilakukan dengan menggunakan uji F. dari hasil estimasi probabilitas dari F dapat dilihat besarnya 0.000000 lebih kecil dari 0,05. artinya, bahwa dengan tingkat keyakinan 95% variabel CR, NPM, ROA, ROE, EPS, DER, PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

### 3) Pengujian Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

#### a. Variable *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel CR memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.8689 > 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak artinya variabel CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel CR bernilai positif sebesar 0.376537, artinya pengaruh variabel CR terhadap harga saham bersifat positif.

#### b. Variable *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel NPM memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.0001 < 0.05$  maka  $H_0$  diterima artinya variabel NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel NPM bernilai positif sebesar 104.8300 artinya pengaruh variabel NPM terhadap harga saham bersifat positif.

#### c. Variable *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel ROA memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.9991 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak artinya variabel ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel ROA bernilai negatif sebesar -0.061274 artinya pengaruh variabel ROA terhadap harga saham bersifat negative.

#### d. Variable *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel ROE memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.3254 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak artinya variabel ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel ROE bernilai negatif sebesar -25.75882 artinya pengaruh variabel ROE terhadap harga saham bersifat negative.

#### e. Variable *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel EPS memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.2509 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak artinya variabel EPS



secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel EPS bernilai positif sebesar 0.796816 artinya pengaruh variabel EPS terhadap harga saham bersifat positif.

**f. Variable *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham**

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel DER memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.9335 > 0.05$  maka  $H_0$  ditolak artinya variabel DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel DER bernilai positif sebesar 3.458047 artinya pengaruh variabel DER terhadap harga saham bersifat positif.

**g. Variable *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham**

Dari hasil regresi, maka ditemukan bahwa tingkat signifikansi 95% ( $\alpha=5\%$ ) variabel PER memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.0299 < 0.05$  maka  $H_0$  diterima artinya variabel PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi variabel PER bernilai positif sebesar 51.35728 artinya pengaruh variabel PER terhadap harga saham bersifat positif.

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama – sama maupun secara parsial variabel CR, NPM, ROA, ROE, EPS, DER dan PER berpengaruh terhadap harga saham. Namun variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham adalah NPM dan PER. Maka para investor dapat menilai kinerja perusahaan dengan melihat dari rasio keuangan dan melakukan penilaian terhadap harga saham sehingga dengan mudah dapat menentukan saham yang baik sebelum berinvestasi di BEI. Berikut penjelasannya :

- 1) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena memiliki *p-value* t stat sebesar  $0.8689 > 0.05$ .
- 2) Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah NPM secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 3) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 4) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 5) Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 6) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

- 7) Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia adalah PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 8) CR, NPM, ROA, ROE, EPS, DER dan PER secara bersama – sama berpengaruh terhadap harga saham, namun yang berpengaruh signifikan adalah NPM dan PER.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian diatas, terdapat beberapa saran agar peneliti selanjutnya mengenai harga saham lebih baik lagi. Adapun sarannya adalah:

1. NPM dan PER secara parsial maupun bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham sudah menunjukkan kinerja para emiten yang sudah bagus, namun harus ditingkatkan dan tetap bertahan pada indeks LQ45.
2. CR, ROA, ROE, EPS dan DER secara parsial maupun bersama – sama berpengaruh terhadap harga saham namun tidak signifikan, harus terus – menerus ditingkatkan untuk mencapai koefisien variabel yang positif.
3. Rasio likuiditas perusahaan yang berada pada indeks LQ45 sebaiknya menjadi ukuran jaminan dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo dengan proporsi aktiva lancar yang menguntungkan, sehingga investor dapat dengan mudah menentukan berinvestasi di saham perusahaan yang diinginkannya.
4. Dari hasil analisis, rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sebaiknya diperbesar nilainya karena semakin besar ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dan merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas lainnya.
5. Perusahaan yang berada pada indeks LQ45 lebih memperhatikan *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat menjadi penentu harga saham perusahaan karena dapat mengindikasikan perkembangan laba dimasa yang akan datang.
6. Dari hasil penelitian ini, dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan menambah variabel atau faktor lainnya, karena hasil uji variabel independen NPM dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham. Eugene. F and Joel F. Houston. 2010. *Dasar-DasarManajemenKeuangan*, alihbahasa Akbar Yulianto. Edisi Kesepuluh. PT. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyono, Wendy dan Sutrisno. 2013. Pengaruh Rasio Profitabilitas, DER, PBV, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Proceeding Seminar Nasional dan Call for Papers SancaI*. ISBN : 978-979-636-147-2.
- Darmadji, T. dan H.M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*, EdisiKedua. SalembaEmpat. Jakarta.
- Deitiana, Tita. 2013. Pengaruh Current Ratio, Return on Equity, dan Total Asset Turn Over terhadap Dividend Payout Ratio dan Implikasi pada Harga Saham Perusahaan LQ45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 15, No. 1, Hal. 82 – 88.

- Dwi, Christine. 2012. Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, Hal. 165 – 174.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. Alfabeta. Bandung.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*, twelfth edition. Pearson Education Addition Wesley, Inc. United States.
- Gumanti, Tatang. 2011. *Manajemen Investasi : Kosep, Teori dan Aplikasi*, Edisi 1. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Harahap, Sofyan Safri. 2008. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- , ----- ----- . 2007. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono. 2011. *Majanemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Bumi Aksara. Jakarta.
- Horne, James C. Van dan John M Machowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisis 13. Salemba Empat. Jakarta
- Kasmir.2012.*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Manurung, A.H. 2004. *Strategi Memenangkan Transaksi Saham di Bursa*. PT. Gramedia. Jakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 7. Ghalia ndonesia. Jakarta.
- Mishkin, Frederic S. 2001. *The Economic of Money, Banking and Financial Market*. Addison Wesley. New York.
- Murtie, Afin. 2012. *Belajar Manajemen dari Konsultasi Strategi*. Laskar Askara, Bekasi Jawa Barat.
- Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Cetakan keenam. Yudhistira, Jakarta.
- Sawidji, Widiatmodjo. 2005 *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.