

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN  
TERHADAP HARGA SAHAM  
(STUDI KASUS INDEKS LQ 45 TAHUN 2010-2015)**

**JURNAL ILMIAH**

**Disusun oleh :**

**Utari Dian Pratiwi**

**135020401111033**



**JURUSAN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG**

**2017**

**LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL**

Artikel Jurnal dengan judul :

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS INDEKS LQ 45 TAHUN 2010-2015)**

Yang disusun oleh :

Nama : Utari Dian Pratiwi  
NIM : 135020401111033  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai *persyaratan ujian skripsi* yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 24 Februari 2017.

Malang, 24 Februari 2017

Dosen Pembimbing,



**Faishal Fadli, SE., ME.**

NIP. 2014048 70220 1 001

**Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham  
(Studi Kasus Indeks LQ 45 Tahun 2010-2015)**

**Utari Dian Pratiwi**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email: [utaridp1305@gmail.com](mailto:utaridp1305@gmail.com)

**ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara rasio keuangan yang terdiri dari current ratio, return to asset (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), earning per share (EPS), dan debt to equity (DER) baik secara simultan maupun parsial terhadap harga saham indeks LQ 45 pada tahun 2010 sampai 2015. Sampel penelitian adalah sebanyak 20 perusahaan yang diambil dengan menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang sahamnya tetap bertahan di indeks LQ 45 selama tahun 2010 hingga 2015.*

*Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan model random effect. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial variabel current ratio dan earning per share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan return on asset (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), dan debt to equity (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.*

**Kata Kunci :** *Harga Saham, Rasio Keuangan, Current ratio, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity (DER)*

---

**A. PENDAHULUAN**

Tidak stabilnya perekonomian dunia beberapa tahun kebelakang menjadikan pemerintah Indonesia khususnya Presiden Joko Widodo mengeluarkan paket kebijakan untuk menjaga stabilitas perekonomian. Salah satu kebijakan yang diterapkan adalah peningkatan iklim investasi dengan cara mempermudah dan mempercepat izin investasi di Indonesia. Harapannya paket kebijakan tersebut mampu meningkatkan aliran modal yang masuk ke Indonesia melalui pasar modal sehingga pertumbuhan ekonomi dapat tercapai.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diminati baik oleh perusahaan maupun investor. Dengan penerbitan saham, perusahaan tidak perlu mengembalikan modal yang didapat dari penjualan saham dan hanya perlu memberikan pembagian deviden dari total laba yang mampu dihasilkan tiap tahunnya. Sedangkan bagi investor, memiliki saham artinya memberikan pilihan bagi mereka untuk mendapat pendapatan deviden tiap tahun atau menjualnya antar investor di pasar sekunder dan mendapat keuntungan dari selisih jual dan beli (capital gain). Keuntungan dari capital gain bahkan bisa didapat secara harian.

Untuk memudahkan investor dalam memilih saham-saham dari berbagai perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), beberapa indeks dimunculkan untuk mengelompokkan saham-saham tersebut. Seperti indeks LQ 45, indeks ini berisi 45 saham yang memiliki nilai kapitalisasi terbesar. Kapitalisasi saham mengindikasikan seberapa besar likuidasi saham tersebut. Saham-saham yang masuk dalam indeks LQ 45 harus memenuhi beberapa kriteria. Pertama, saham harus masuk dalam 60 besar dari total transaksi pasar selama 12 bulan. Kedua, kapitalisasi saham harus berada di atas 90% kapitalisasi pasar. Ketiga, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan. Keempat, keadaan keuangan perusahaan serta prospek pertumbuhannya. Dengan 4 kriteria tersebut, saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut dianggap sangat menguntungkan serta memiliki prospek yang bagus serta aman karena saham-saham didalam indeks LQ 45 akan terus diseleksi kembali setiap 6 bulan. Secara historis, harga saham indeks LQ 45 memiliki tren naik, yang membuktikan bahwa indeks tersebut mampu dijadikan acuan untuk memilih saham-saham terbaik di BEI.

Selain menentukan saham melalui indeks-indeks yang tersedia, saham perlu dipilih dengan membandingkan kinerja antar perusahaan. Untuk mempermudah membandingkan kinerja antar

perusahaan perlu dilakukan sebuah analisis sehingga perusahaan dapat diproyeksikan kedalam angka. Memproyeksikan perusahaan kedalam angka biasa disebut dengan nilai perusahaan. Menetapkan nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan ini juga akan digunakan untuk menentukan harga saham. Nilai perusahaan tidak boleh lebih dari kemampuan perusahaan atau biasa disebut over estimate. Jika terjadi over estimate dan harga saham yang ditentukan terlalu tinggi sedangkan kinerja perusahaan ternyata tidak sebaik itu maka harga saham akan turun dan investor mengalami kerugian. Over estimate dapat terjadi karena investor tidak memiliki akses yang cukup untuk mendapat informasi mengenai kondisi perusahaan ataupun perusahaan yang menutupi kondisi perusahaan mereka. Masalah ini biasa disebut dengan asimetri informasi.

Dengan munculnya permasalahan asimetri informasi ini, pemerintah mengambil langkah untuk mengurangi masalah tersebut dengan menetapkan publikasi laporan keuangan bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut perusahaan go-public. Laporan keuangan dianggap mampu menjadi alat komunikasi antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan salah satunya adalah investor. Masalah lainpun muncul, walaupun pemerintah telah membantu akses investor untuk mengetahui kondisi perusahaan melalui laporan keuangan, investor sendiri tetap merasa kesulitan untuk memahami angka-angka yang ada didalam laporan keuangan tersebut. Tidak seluruh investor memiliki ilmu yang cukup dalam hal memahami hubungan antar akun serta menganalisis laporan keuangan tersebut karena dibutuhkan teknik tersendiri serta ilmu akuntansi yang memadai.

Sesuai dengan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/SEOJK.04/2016 yang diterbitkan oleh OJK sebagai otoritas dalam pasar modal, memutuskan beberapa rasio yang wajib dicantumkan kedalam laporan keuangan yaitu, current ratio (rasio lancar), return on asset, return on equity, net profit margin, earning per share, dan debt to equity ratio. Tujuan peraturan yang mewajibkan rasio keuangan dicantumkan didalam laporan keuangan adalah agar investor lebih mudah mendapatkan informasi yang dibutuhkan guna menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Dengan mengikuti peraturan tersebut, serta memudahkan investor dalam menilai kondisi keuangan, perusahaan memasukkan rasio-rasio tersebut didalam laporan keuangan. Sejalan dengan hal tersebut, teori sinyal mengemukakan bahwa perusahaan akan secara sengaja memberikan sinyal kepada investor untuk menunjukkan bahwa perusahaan mereka lebih baik dari perusahaan lain. Dengan adanya informasi dalam bentuk rasio keuangan, investor diharapkan dapat membedakan perusahaan mereka dengan perusahaan lain.

Harga saham dari sebuah perusahaan terbentuk dari supply (penawaran) dan demand (permintaan) dari saham tersebut. Investor melakukan demand terhadap sebuah saham jika saham tersebut dianggap menguntungkan melalui pembelian saham. Sebaliknya jika investor merasa kinerja perusahaan menurun ataupun jika saham tersebut dianggap nantinya akan mengalami penurunan harga dan menjadi tidak menguntungkan maka investor akan melakukan supply melalui penjualan saham. Seberapa besar angka yang ditetapkan investor dalam jual beli saham sangat tergantung dari penilaian investor akan prospek dari perusahaan dan saham itu sendiri. Dalam hal ini analisis yang tepat perlu digunakan agar investor dapat menetapkan harga yang sewajarnya dan tidak menderita kerugian. Salah satu analisis yang biasa dilakukan dan menekankan pada penilaian kinerja keuangan perusahaan melalui laporan keuangan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental menekankan pada penggunaan informasi melalui laporan keuangan sehingga dapat diketahui kinerja dari perusahaan dan dapat diperkirakan prospek jangka panjang dari perusahaan serta saham tersebut.

Menurut teori hipotesis pasar efisien yang diungkapkan oleh Fama pada tahun 1970 penekanan dari teori ini adalah informasi, harga saham akan berubah ketika informasi yang didapat investor berubah. Jika pasar dengan cepat menanggapi suatu informasi dan membentuk keseimbangan harga saham yang baru, maka pasar tersebut dikatakan efisien. Dengan dasar teori ini adanya rasio keuangan didalam laporan keuangan sebagai informasi yang didapat investor yang membantu menilai kinerja keuangan akan mampu mempengaruhi harga saham secara signifikan. Namun beberapa penelitian memberikan hasil kontradiktif. Dalam penelitian Husaini (2012), ROA dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan ROE dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Gataya (2015) yang menemukan bahwa EPS dan PER berpengaruh signifikan sedangkan ROE justru tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian lain Asbiantari (2009) justru menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan beberapa penelitian yang menunjukkan hasil kontradiktif, maka peneliti ingin meneliti ulang rasio-rasio yang terdapat didalam laporan keuangan yaitu current ratio, Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM),

Earning Per Share (EPS), dan Debt to Equity (DER) selama periode waktu 2010-2015 dengan perusahaan-perusahaan yang lebih beragam yakni perusahaan yang sahamnya terdaftar didalam indeks LQ 45

## **B. TINJAUAN PUSTAKA**

### **a. Teori Hipotesis Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis)**

Teori hipotesis pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970. Pasar dikatakan efisien jika seluruh pelaku didalam pasar seperti investor, perusahaan, serta seluruh institusi didalamnya tidak akan memperoleh return yang tidak normal (abnormal return) yang telah disesuaikan dengan resiko dan dengan perdagangan normal yang terjadi dipasar. Tandelilin (2010) mengungkapkan bahwa penekanan dari konsep pasar efisien adalah informasi, pasar dikatakan efisien jika harga saham/sekuritas yang diperjual belikan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia dipasar.

Dalam teori hipotesis pasar efisien harga saham akan berubah ketika informasi yang didapat investor berubah. Jika pasar dengan cepat menanggapi suatu informasi dan membentuk keseimbangan harga saham yang baru, maka pasar tersebut dikatakan efisien (Hartono,2013). Haugen (2001) mengelompokkan informasi menjadi 3 yaitu, informasi harga masa lalu, semua informasi yang tersedia untuk publik, dan semua informasi yang ada termasuk informasi dari pihak dalam perusahaan. Sedangkan Jones (1998) mengungkapkan bahwa harga saham mencerminkan 2 informasi yakni informasi masa lalu dan informasi saat ini.

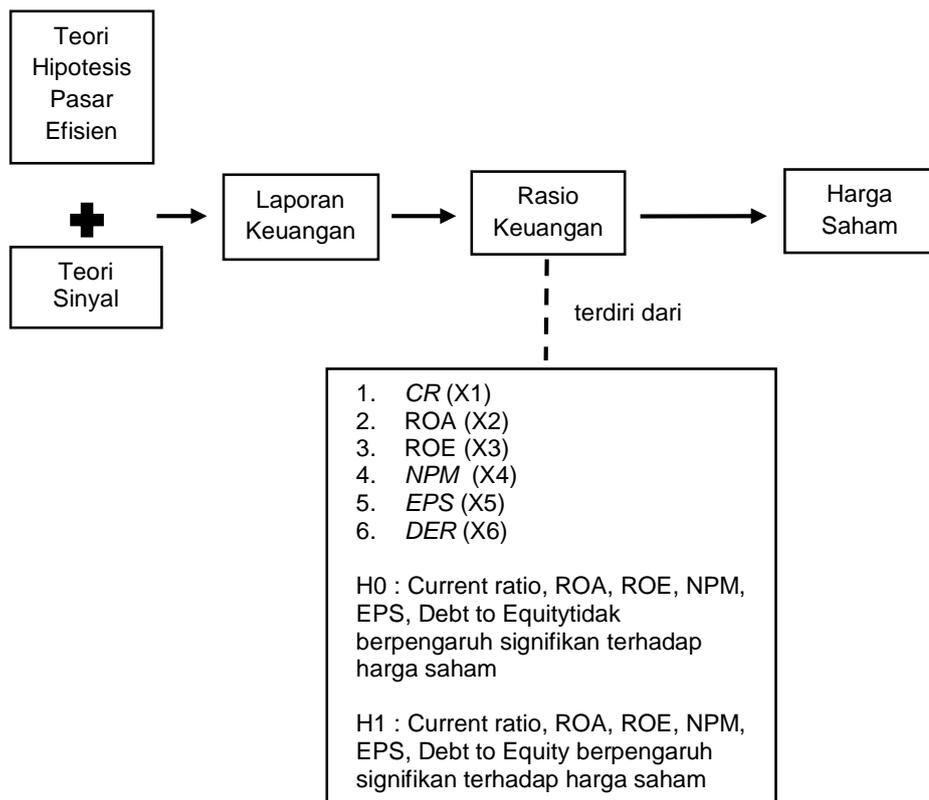
### **b. Teori Sinyal**

Menurut Scott & Brigham (2008) teori sinyal adalah teori yang mengemukakan bahwa perusahaan akan dengan sengaja memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan agar para pihak tersebut dapat membedakan jika perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Pengguna laporan keuangan yang dimaksud merupakan pihak internal maupun eksternal perusahaan terutama kepada investor, pemilik perusahaan, dan kreditur. Informasi yang diberikan dapat melalui laporan keuangan yang dipublikasikan maupun informasi secara langsung dan mencakup bagaimana pihak manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan.

Menurut Hartono (2013) teori ini juga mengacu pada keputusan investor dalam memilih serta membeli saham sebuah perusahaan. Investor membutuhkan informasi terkait perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan yang sahamnya akan dibeli sehingga investor tidak akan salah dalam membeli saham perusahaan. Ketika sebuah informasi dilepas ke publik, informasi tersebut akan menjadi signal dalam keputusan investasi, yaitu keputusan beli, jual, atau menahan kepemilikan saham perusahaan. Informasi terkait kondisi perusahaan dapat diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan sehingga asimetri informasi antara investor sebagai pihak eksternal perusahaan dengan manajemen perusahaan yang lebih mengerti perusahaan dapat dikurangi.

## **C. KERANGKA TEORITIS**

Berdasarkan landasan teori yang telah dijelaskan diatas, penelitian ini memiliki kerangka pikir bahwa dengan adanya teori sinyal serta teori hipotesis pasar efisien, perusahaan akan dengan sengaja menggunakan laporan keuangan untuk memberikan informasi terkait perusahaan. Cara yang digunakan perusahaan untuk membantu investor dalam memahami laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor melalui rasio keuangan tersebut akan memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan dan mempengaruhi harga saham yang ditetapkan oleh investor dalam jual-beli saham.



#### D. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari data publikasi laporan keuangan tahunan/annual report perusahaan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun awal berdirinya Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni tahun 1912 hingga saat ini.

Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan sample non-probabilitas, yaitu teknik yang tidak memberikan peluang kesempatan sama bagi setiap unsur/anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Tipe non-probabilitas yang diambil adalah purposive sampling (sampel bertujuan), yaitu teknik pengambilan sample dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu. Pertimbangan/kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang tetap bertahan di dalam indeks LQ 45 selama tahun 2010 sampai 2015. Sampel penelitian ini adalah 20 perusahaan go-public selama tahun 2010-2015.

### Metode Analisis

Analisis regresi merupakan suatu kajian untuk melihat ketergantungan satu variabel terhadap satu atau beberapa variabel lain (variabel explanatori) dengan tujuan untuk membuat estimasi dan/memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel tergantung dalam kaitannya dengan nilai yang sudah diketahui dari variabel explanatorinya (Gujarati&Porter,2010). Sedangkan data panel merupakan suatu teknik pengumpulan data yang menggunakan penggabungan data runtun waktu (time series) dan data silang tempat (cross section) (Kuncoro,2011). Model Regresi Panel dari penelitian ini sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 NPM_{it} + \beta_5 EPS_{it} + \beta_6 DER2_{it} + e$$

Keterangan :

- Y = variabel dependen (harga saham)
- $\alpha$  = konstanta
- $\beta_1 - \beta_n$  = koefisien beta dari variabel independen
- X = variabel independen (rasio keuangan)
- t = waktu
- i = saham perusahaan

## E. HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Hasil

Regresi data panel memiliki 3 pendekatan model yang dapat digunakan. Untuk menentukan model yang tepat digunakan pada penelitian, perlu dilakukan beberapa tahapan uji, yakni uji chow, uji hausman, dan uji langrange multiplier. Program yang digunakan untuk melakukan uji pemilihan model estimasi adalah Eviews 9.

#### Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat digunakan antara common effect dan fixed effect. Uji chow memiliki hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Hasil uji chow dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

**Tabel 4.3 : Uji Chow**

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-Section F	4.809984	(19.94)	0.0000

Sumber : Data Diolah Eviews, 2017

Pengujian hipotesis uji chow dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat alpha. Berdasarkan tabel tersebut nilai probabilitas dari uji chow adalah sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari tingkat alpha sebesar 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dan menolak  $H_0$ , sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *fixed effect*. Untuk meyakinkan bahwa model fixed effect adalah model yang terbaik untuk penelitian perlu dilakukan uji hausman.

#### Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat digunakan antara *random effect* dan *fixed effect*. Uji hausman memiliki hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  : *Random Effect Model*

$H_1$  : *Fixed Effect Model*

Hasil uji hausman dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

**Tabel 2 : Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq d.f	Prob.
Cross-section random	5.561669	6	0.4740

Sumber : Data Diolah Eviews, 2017

Pengujian hipotesis uji hausman dilakukan dengan membandingkan nilai chi-square statistic dengan nilai chi-square tabel. Nilai chi-square tabel dengan d.f sebesar 6 dan alpha sebesar 0,05 adalah 12.59159. Berdasarkan tabel 4.10 nilai chi-square statistic menunjukkan angka 5.561669 yang artinya lebih kecil dari chi-square tabel sebesar 12.59159 ( $12.59159 > 5.561669$ ). Dengan hasil tersebut maka  $H_0$  diterima, dan model yang tepat digunakan adalah random effect. Karena hasil uji chow dan uji hausman berbeda maka perlu dilakukan uji Langrange Multiplier.

### Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji LM dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat digunakan antara common effect dan random effect. Uji chow memiliki hipotesis sebagai berikut :

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Random Effect Model*

Hasil uji LM dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

**Tabel 3 : Uji Langrange Multiplier**

Test Summary	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both.
Breusch-Pagan	33.97225 (0.0000)	1.000868 (0.3171)	34.97311 (0.0000)

Sumber : Data Diolah Eviews, 2017

Pengujian hipotesis uji hausman dilakukan dengan melihat probabilitas both pada nilai probabilitas breusch-pagan. Dari tabel tersebut terlihat probabilitas sebesar 0.000 yang  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak. Sehingga model yang tepat digunakan adalah model *random effect*. Dari 2 uji yakni uji hausman dan uji LM memberikan hasil yang sama, maka pada penelitian ini akan menggunakan model *random effect*. *Random effect* dipilih juga karena jumlah observasi (n) lebih banyak dari jumlah periode penelitian (t) (Gujarati,2010). Selain itu model random effect juga memperhatikan karakteristik individu, dimana dalam penelitian ini saham-saham didalam LQ 45 berasal dari sektor yang berbeda dan memiliki karakteristik berbeda yang berdampak pada bedanya struktur finansial, sehingga model *random effect* lebih cocok (Ekananda,2014).

### Hasil Analisis Regresi

Pengujian analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan program eviews 9 untuk melihat pengaruh antara variabel independen yakni rasio keuangan yang terdiri dari *current ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* terhadap variabel dependen yaitu harga saham.

**Tabel 4 : Hasil Analisis Regresi**

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	8.740868	37.48588	0.0000
CR	-0.001372	-2.233177	0.0275
ROA	0.017461	1.080241	0.2823
ROE	0.005062	0.888397	0.3762
NPM	-0.006117	-0.849408	0.3975
EPS	0.000533	3.651351	0.0004
DER	-0.000546	-0.95004	0.3441
R-squared	= 0.349348		
t-tabel	= -1.98 dan 1.98		
F-statistic	= 10.13122		
Prob(F-statistic)	= 0.000		

Sumber : Data Diolah Eviews, 2017

Dari hasil regresi diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{LOG Y} = 8.740868 - 0.001372 \text{ CR} + 0.017461 \text{ ROA} + 0.005062 \text{ ROE} - 0.006117 \text{ NPM} + 0.000533 \text{ EPS} - 0.000546 \text{ DER} + e$$

Variabel independen ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan yang positif terhadap harga saham, sehingga ketika ROA, ROE, dan EPS naik maka harga saham akan ikut naik. Sebaliknya, variabel CR, NPM, dan DER memiliki hubungan negatif, sehingga ketika CR, NPM, dan DER naik maka harga saham justru turun.

### Uji Hipotesis

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh antara seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel independen. Pengaruh tersebut dapat dilihat dengan membandingkan nilai F-statistic dengan F tabel serta melihat nilai Prob. (F-Statistic) dari tabel 4.11 terlihat bahwa nilai Prob. (F-Statistic) yang menunjukkan signifikan ( $0.000 < 0.05$ ) artinya  $H_0$  ditolak. Maka secara simultan atau secara bersama-sama variabel CR, ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu hasil uji F juga menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara keseluruhan sehingga model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji T digunakan untuk melihat pengaruh secara parsial atau secara masing-masing antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh tersebut dapat dilihat dengan membandingkan nilai t-statistic dengan t tabel serta melihat nilai probabilitas masing-masing variabel. Nilai t tabel yang dalam pengujian ini dengan metode two tail adalah sebesar -1,98 dan 1,98. Jika berada < dari -1,98 atau > 1,98 maka disimpulkan signifikan. Jika berada diantara -1,98 hingga 1,98 ( $-1,98 < t \text{ statistis} < 1,98$ ) maka dapat disimpulkan tidak signifikan. Variabel CR memiliki nilai < -1,98 dan variabel EPS memiliki nilai > 1,98 serta probabilitas < 0,05 maka dapat dikatakan variabel CR dan EPS secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Variabel ROA, ROE, NPM, dan DER memiliki nilai t statistic diantara -1,98 dan 1,98 serta nilai probabilitas > 0,05 maka secara parsial variabel ROA, ROE, NPM, dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Nilai  $R^2$  adalah sebesar 0.349348 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yakni CR, ROA, ROE, NPM, EPS, dan DER dalam menjelaskan variabel dependen yaitu harga saham, adalah sebesar 35%. Sedangkan 65% nya dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

## b. Pembahasan

### Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Harga Saham

Hasil dari regresi variabel CR menunjukkan hasil signifikan dengan arah negatif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Asbiantari (2009) yang juga menemukan bahwa current ratio berpengaruh terhadap harga saham. Artinya bahwa variabel CR memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Ketika variabel CR meningkat, maka variabel harga saham akan turun. Berpengaruhnya CR terhadap harga saham membuktikan bahwa teori hipotesis pasar efisien berlaku. Investor menggunakan informasi tersebut dalam membentuk harga saham. Dalam teori hipotesis pasar efisien ketika informasi berubah maka harga saham akan berubah. Sehingga ketika CR berubah, maka harga saham akan ikut berubah. Selain itu, teori sinyal juga berlaku dimana dengan adanya CR investor dapat membedakan mana perusahaan yang memiliki prospek yang bagus. Karena rasio CR menggambarkan tentang seberapa besar aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan kewajiban lancar yang dimiliki. Peningkatan dalam CR tidak disenangi investor, karena membuktikan bahwa perusahaan tidak mengelola aset likuidnya dengan baik, investor akan merespon negatif hal tersebut dan menyebabkan harga saham turun. Bagi perusahaan di bidang perbankan, CR akan cenderung bernilai rendah, dikarenakan ruang lingkup kegiatan usaha bank adalah seputar penyaluran dana, semakin banyak kredit yang dapat disalurkan dengan memperendah nilai aset likuid khususnya kas maka laba yang dihasilkan akan semakin besar. Bagi perusahaan produksi, investor menginginkan aset likuid berupa kas dapat diputar lebih cepat untuk menambah faktor-faktor produksi, sehingga laba yang diperoleh perusahaan akan lebih tinggi.

### Pengaruh Return on Asset (ROA) terhadap Harga Saham

Hasil dari regresi variabel ROA menunjukkan hasil tidak signifikan. Ketika ROA naik ataupun turun, harga saham tidak akan terpengaruh. Sejalan dengan hasil penelitian Asbiantari (2009) yang juga menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan ROA

dalam membentuk harga saham sehingga teori hipotesis pasar efisien tidak berlaku. Teori sinyal juga tidak dapat berlaku karena ROA tidak dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sinyal untuk membedakan perusahaan mereka kepada investor. ROA menunjukkan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Dengan naiknya efektivitas menunjukkan usaha dari perusahaan untuk mendapat laba lebih guna memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Tidak signifikannya variabel ROA terhadap harga saham menunjukkan bahwa bagi investor tinggi rendahnya ROA belum bisa menjadi patokan pasti akan profitabilitas sebuah perusahaan yang berdampak langsung terhadap investor, sehingga investor menggunakan rasio lain yang langsung berdampak terhadap investor seperti EPS.

#### **Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham**

Hasil dari regresi variabel ROE menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan ROE dalam membentuk harga saham. Sejalan dengan hasil penelitian Husaini (2012), Asbiantari (2009), dan penelitian Gataya (2015) yang juga mendapatkan kesimpulan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada rasio ini teori hipotesis pasar efisien tidak berlaku karena perubahan nilai ROE baik naik ataupun turun tidak mampu menggerakkan harga saham untuk berubah. Karena investor tidak menggunakan informasi ROE dalam keputusan investasi.

ROE akan mengindikasikan tingkat pengembalian yang diterima investor atas modal yang diberikan kepada perusahaan, sehingga investor akan meningkatkan harga saham. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar pengembalian yang mampu diberikan perusahaan atas investasi yang diberikan. Nilai ROE akan menjadi pembeda antara perusahaan satu dengan lain. Namun perubahan dalam ROE tidak merubah harga saham sehingga dapat dikatakan investor tidak menggunakan ROE sebagai patokan kinerja untuk membedakan perusahaan dan teori sinyal tidak berlaku. Tidak signifikannya pengaruh dari ROE terhadap harga saham dapat diakibatkan karena investor menggunakan rasio lain yang dirasa langsung berdampak terhadap investor. Seperti EPS yang menggambarkan seberapa besar pembagian laba perusahaan/pengembalian atas modal disetor yang akan diterima oleh investor. ROE dianggap tidak langsung menggambarkan secara pasti, berapa pengembalian yang akan diterima.

#### **Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham**

Hasil dari regresi variabel NPM menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan NPM dalam membentuk harga saham. Hasil penelitian ini juga memberikan hasil yang sama dengan penelitian Husaini (2012) yang menemukan bahwa NPM juga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tidak signifikannya NPM membuktikan teori pasar efisien tidak berlaku. Informasi naik turunnya NPM tidak mampu menggerakkan harga saham.

NPM mengindikasikan laba bersih tiap rupiah yang didapat sehingga ketika NPM naik, laba akan ikut naik. Tidak signifikannya pengaruh NPM dapat disebabkan karena, naik turunnya NPM belum tentu nantinya akan menyebabkan laba total akan ikut naik atau turun. Dalam menghasilkan laba yang tinggi perusahaan juga harus mengejar tingkat penjualan yang tinggi juga. Sehingga NPM tidak dapat menjadi patokan bahwa perusahaan akan mendapat keuntungan yang lebih sehingga teori sinyal tidak berlaku karena NPM tidak dapat dijadikan pembeda antar perusahaan.

#### **Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Harga Saham**

Hasil dari regresi variabel EPS menunjukkan hasil signifikan dengan arah positif. Artinya bahwa variabel EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Ketika EPS naik, maka harga saham akan naik. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Husaini (2012), Handono (2011) dan Patriawan (2011). Dengan signifikannya pengaruh EPS terhadap harga saham membuktikan teori hipotesis pasar efisien terjadi. Informasi perubahan nilai EPS mampu menggerakkan harga saham.

EPS merupakan rasio yang menggambarkan pembagian laba yang diterima untuk tiap lembar saham biasa. Naiknya EPS menandakan perusahaan tersebut *profitable* dan laba yang diterima investor juga naik. Oleh karena itu, dengan naiknya EPS maka harga saham akan naik. Hal ini membuktikan teori sinyal dapat berlaku. Dengan adanya EPS yang tinggi perusahaan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan mereka lebih baik dari perusahaan lain dan menarik investor untuk membeli saham perusahaan karena saham perusahaan tersebut profitabel.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham**

Hasil dari regresi variabel DER menunjukkan hasil tidak signifikan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Patriawan (2011) dan Arnanto (2015) yang mendapatkan hasil bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Informasi perubahan DER tidak direspon oleh investor sehingga teori hipotesis pasar efisien tidak berlaku. Artinya bahwa investor tidak menggunakan DER dalam membentuk harga saham. DER merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kewajiban atau hutang dengan ekuitas. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi dibanding modal sendiri sebagai jaminannya maka jika terjadi gagal bayar kemungkinan dana investor dapat kembali sangat kecil. Hal tersebut menimbulkan resiko bagi investor sehingga ketika angka DER naik, investor cenderung merespon negatif dan membuat harga saham turun. Investor menganggap adanya hutang yang lebih besar dari modal ataupun resiko gagal bayar yang mungkin terjadi tidak berpengaruh terhadap performa perusahaan. Karena hal tersebut, perubahan pada DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga teori sinyal tidak berlaku karena perusahaan tidak dapat dibedakan performanya dari DER

## F. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara rasio keuangan terhadap harga saham. Uji F menunjukkan seluruh rasio keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu uji F juga menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara keseluruhan sehingga model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Hasil dari koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 34%. sedangkan 66% nya dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian.

Pengaruh secara individu antara variabel independen terhadap variabel dependen yang dilakukan dengan uji t memberikan beberapa hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu. Variabel *current ratio* dan *earning per share* secara individu berpengaruh terhadap harga saham. Variabel *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini memberikan hasil berbeda dengan penelitian Handono (2011) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Husaini (2012) dan Arnanto (2015) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham.

Teori pasar efisien di Indonesia dapat dikatakan masih berlaku. Hal ini terlihat dari signifikannya pengaruh beberapa rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terhadap harga saham. Informasi yang diberikan dalam bentuk rasio keuangan direspon oleh investor sehingga harga saham bergerak. Namun, dengan hanya digunakannya beberapa rasio dalam membentuk harga saham menunjukkan bahwa pasar saham di Indonesia ini belum sepenuhnya efisien. Teori sinyal juga berlaku karena dari hasil penelitian menunjukkan beberapa rasio signifikan terhadap harga saham. Dengan menggunakan rasio-rasio keuangan perusahaan tetap dapat menggunakan untuk memberikan sinyal terhadap investor agar dapat membedakan perusahaan mereka dengan perusahaan lain.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham, maka terdapat beberapa saran yang ditujukan kepada pihak-pihak terkait, yaitu :

- Bagi investor sebaiknya mendasari keputusan investasi atas dasar fundamental perusahaan atau kinerja perusahaan bukan atas dasar harga historis dimana harga tersebut dapat dimainkan oleh investor-investor yang mendominasi, sehingga resiko akan lebih mungkin terjadi.
- Bagi emiten, keterbukaan seluruh informasi kondisi perusahaan selain mengenai laporan keuangan dapat menjadi alternatif pemberian sinyal kepada investor sehingga perusahaan tersebut dapat dibedakan dengan perusahaan lain.
- Bagi peneliti yang ingin menyempurnakan penelitian ini dapat mengkombinasikan antara variabel fundamental perusahaan dengan harga historis, sehingga dapat terlihat analisis mana yang lebih sering digunakan antara analisis fundamental dan analisis teknikal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arnanto, Zia. 2015. “*Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Lverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012*”. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Asbiantari, Diara R. 2009. “*Pengaruh Kinerja Keuangan dan Variabel Makro Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Food and Beverage yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005 – 2008)*”. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. “*Laporan Keuangan Tahunan*”. (<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>). Diakses 1 Januari 2017
- Ekananda, Mahyus. 2014. “*Analisis Ekonometrika Data Panel*” Jakarta : Mitra Wacana Media
- Gataya, Nindya. 2015. “*Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, Price Earning Ratio, dan Return on Asset Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI)*”. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Gujarati, Damodar N. dan Dawn C. Porter. 2010. “*Dasar-Dasar Ekonometrika*”. Jakarta : Salemba Empat.
- Handono, Tomi. 2011. “*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Indeks Harga Saham Individu (Studi Kasus Delapan Bank Terbesar)*”. Thesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Jakarta. (<http://lib.ui.ac.id/file?file=digital/20297268-T29771-Analisis%20Pengaruh.pdf>). Diakses 1 Oktober 2016
- Hartono, Jogiyanto. 2013. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Haugen, Robert A. 2001. “*Modern Investmen Theory 5<sup>th</sup> Edition*”. New Jersey : Prentice Hall
- Husaini, Achmad . 2012. “*Pengaruh Variabel Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan*”. Jurnal Profit, Volume 6, Nomor 1. (<http://ejournalfia.ub.ac.id/index.php/profit/article/viewFile/132/345>) . Diakses 1 Oktober 2016
- Jones, Charles P., 1998. “*Investments Analysis & Management 6<sup>th</sup> Edition*” . New York : John Wiley and Sons Inc.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. “*Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*”. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Patriawan, Dwiatma. 2011. “*Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return on Equity, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Wholesale dan Retail Trade yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008*”. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang. (<http://eprints.undip.ac.id/28968/>) . Diakses 1 Oktober 2016
- Scott, Besley dan Brigham Essentials, Eugene F. 2008. “*Essentials of Managerial Finance*”. United States of America : Thomson South-Western
- Tandelilin, Eduardus. 2010. “*Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*”. Yogyakarta : Kanisius