

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL (TPT) YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**
TAHUN 2009-2014

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan



Disusun oleh
TESKA DESTIA RATRI
NIM 11404244007

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
JURUSAN PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2015**

PERSETUJUAN

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL (TPT) YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

TAHUN 2009-2014

SKRIPSI

Oleh:

Teska Destia Ratri

NIM 11404244007

Telah disetujui oleh dosen pembimbing pada tanggal 3 Juli 2015

Untuk dipertahankan di depan TIM Penguji Skripsi

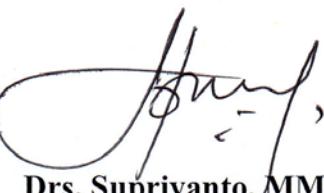
Program Studi Pendidikan Ekonomi

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Mengetahui

Dosen Pembimbing



Drs. Supriyanto, MM

NIP. 19650720 200112 1 001

PENGESAHAN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL (TPT) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

TAHUN 2009-2014

SKRIPSI

Oleh:
TESKA DESTIA RATRI
NIM. 11404244007

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal 13 Juli 2015 dan dinyatakan lulus.

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Aula Ahmad H. S. F., M. Si.	Ketua Penguji		23 Juli 2015
Supriyanto, M. M.	Sekretaris Penguji		23 Juli 2015
Maimun Sholeh, M. Si.	Penguji Utama		23 Juli 2015

Yogyakarta, 23 Juli 2015
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta



PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Teska Destia Ratri
NIM : 11404244007
Prodi/Jurusan : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Penelitian : Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham
Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-
2014

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Dengan demikian pernyataan ini dibuat dalam keadaan sadar dan tidak dipaksa untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 7 Juli 2015

Yang menyatakan



Teska Destia Ratri
NIM. 11404244007

MOTTO

Raihlah ilmu, dan untuk meraih ilmu belajarlah untuk tenang dan sabar
-Umar Bin Khatab-

Keselamatan atas kalian berkat kesabaran kalian
QS Ar Rad (13):24

Pemalas hanya bisa bermimpi, pejuang selalu bisa merasakan mimpi ny.

PERSEMBAHAN

Atas rasa syukur dan nikmat yang Allah SWT berikan, dengan bangga Ku persembahkan hasil perjuanganku hasil jerih payahku ini kepada:

- ❶ *Kedua orang tuaku tercinta Saiman dan Esti Sumarni yang telah mencurahkan kasih cinta dan sayangnya, kesabaran dalam mendidik dan membimbingku selama ini serta doa yang selalu mengiringi langkahku*
- ❷ *Adik terbaikku Husna Latifah, terimakasih atas kebersamaan, canda, tawa, doa serta supportnya*
- ❸ *Seseorang yang selalu bersemayam di hatiku DJP*

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL (TPT) YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**
TAHUN 2009-2014

Oleh:
TESKA DESTIA RATRI
11404244007

ABSTRAK

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan *Go Public*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan TPT yang terdaftar di BEI dengan kurun waktu selama 6 tahun (2009-2014).

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang berbentuk kausalitas. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh BEI dan harga saham diperoleh dari finance.yahoo.com. Analisis data menggunakan analisis data panel dengan model yang terpilih adalah regresi *random effect*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada $\alpha = 0,05$. ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada $\alpha = 0,10$. Variabel ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada $\alpha = 0,10$. Variabel yang lain yaitu CR dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT. Secara simultan CR, DER, ROE, ITO, dan PER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT pada $\alpha = 0,01$. Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar 0,4164 yang artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 41,64% sedangkan sisanya sebesar 58,36% dijelaskan oleh variabel bebas lain diluar model.

Kata Kunci: Harga Saham, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Inventory Turnover*, *Price Earning Ratio*, *random effect*

**THE EFFECTS OF FINANCIAL PERFORMANCE ON THE STOCK PRICE
OF TEXTILE COMPANY AND TEXTILE PRODUCT (TCTP) LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) YEAR 2009-2014**

By:
TESKA DESTIA RATRI
11404244007

ABSTRACT

Financial performance is one of the internal factors that affect the stock price of Go Public companies. This study aims to reveal the effects of financial performance on the stock price of TCTP companies listed in IDX within 6 years (2009-2014).

This research employed an associative approach using causality research design. The samples were 8 companies which were selected purposively. The data were obtained from financial report issued by IDX and stock price list published by www.finance.yahoo.com. The data then were analyzed using panel data analysis in the form of random effect regression.

The results of the study revealed that partially Debt to Equity Ratio (DER) variable had a negative and significant effect on stock price at $\alpha = 0.05$. Return On Equity (ROE) had a negative and significant effect on stock price at $\alpha = 0.10$. In addition, Inventory Turnover (ITO) had a positive and significant effect on stock price at $\alpha = 0.10$. While the other variables, Current Ratio (CR) and Price Earning Ratio (PER), did not affect the stock price of TCTP companies. Simultaneously, there was an effect of CR, DER, ROE, ITO, and PER on the stock price at $\alpha = 0.01$. The determination coefficient (R^2) in this study was 0.4164 which imply that the ability of independent variables in explaining the variation of the dependent variable was 41.64%; while the remaining 58.36% was explained by other independent variables outside the model.

Keywords: Stock Price, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Inventory Turnover, Price Earning Ratio, random effect

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapat dukungan, bantuan dan motivasi dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dr. Sugiharsono, M. Si., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta atas segala bantuan terkait izin yang diberikan dalam proses penyusunan skripsi ini.
2. Daru Wahyuni, M. Si., Ketua Jurusan Program Studi Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah membantu dalam kegiatan akademik maupun non akademik di lingkup jurusan Pendidikan Ekonomi.
3. Drs. Supriyanto, M. M., selaku Dosen Pembimbing Skripsi atas waktu, tenaga, kesabaran, dan bimbingan yang sangat bermanfaat hingga terselesaikannya penyusunan skripsi ini.
4. Drs. Maimun Sholeh, M. Si., selaku narasumber dan penguji utama yang telah memberikan masukan dan saran yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi.
5. Aula Ahmad H. S. F., M. Si., selaku ketua penguji yang telah memberikan saran dan masukan yang bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Bambang Suprayitno, M. Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik peneliti selama menempuh kuliah.
7. Segenap Dosen Pengajar Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah sabar menuntun dan mendidik selama menempuh kuliah.
8. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah banyak membantu dan melayani dengan sabar.

9. Keluargaku Bapak, Ibu dan Adik atas kasih sayang, doa, fasilitas dan motivasi yang diberikan.
10. Sahabat seperjuangan Pendidikan Ekonomi ‘11NR, terimakasih atas semua kenangan, kebersamaan, bantuan dan motivasi selama ini.
11. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesaiya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan demi perbaikan dikemudian hari. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, Juli 2015

Penulis,

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR JUDUL	i
PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Batasan Masalah.....	10
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	13
 BAB II KAJIAN TEORI	 14
A. DeskripsiTeori.....	14
1. Pasar Modal.....	14
a. Definisi Pasar Modal	14
b. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	14
c. Struktur dan Pelaku Pasar Modal	21
d. Fungsi Pasar Modal.....	30
e. Instrumen Keuangan yang Diperjualbelikan di Pasar Modal	31
2. Investasi.....	39
3. Tingkat Pengembalian dan Risiko	41
4. Laporan Keuangan	43
a. Neraca	44
b. Laporan Laba Rugi (<i>Income Statement</i>)	47
c. Laporan Perubahan Modal	48
d. Laporan Arus Kas (<i>Statement of Cash Flows</i>).....	49
5. Saham.....	50
6. Rasio Keuangan	51
a. Rasio Likuiditas	51
b. Rasio Solvabilitas.....	52
c. Rasio Profitabilitas/Rentabilitas.....	53
d. Rasio Aktivitas	56

e. Rasio Nilai Pasar	58
B. Penelitian yang Relevan	60
C. Kerangka Berpikir	63
D. Peradigma Penelitian	69
E. Hipotesis Penelitian	69
BAB III METODE PENELITIAN	71
A. Desain Penelitian	71
B. Tempat dan Waktu Penelitian	71
C. Variabel Penelitian	71
1. Variabel Terikat	71
2. Variabel Bebas	72
D. Definisi Operasional Variabel	72
E. Populasi dan Sampel	74
F. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data	76
G. Teknik Analisis Data	77
1. Pemilihan Metode Analisis Data Panel	78
2. Pengujian Hasil Persamaan Regresi	80
3. Uji Asumsi Klasik	81
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	84
A. Deskripsi Data	84
1. Seleksi Sampel	84
2. Deskripsi Data Penelitian	85
B. Hasil Estimasi Data	86
1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham	86
2. Pengujian Hipotesis	89
3. Pembahasan Hasil Estimasi dan Interpretasinya	93
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	100
A. Kesimpulan	100
B. Keterbatasan Penelitian	101
C. Saran	102
DAFTAR PUSTAKA	104
LAMPIRAN	107

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Populasi Perusahaan TPT di BEI	75
2. Daftar Sampel Perusahaan TPT di BEI.....	76
3. Deskripsi Data Penelitian.....	85
4. Uji Pemilihan Metode Estimasi Terbaik Model Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT).....	87
5. Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan terhadap Harga Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)	88
6. Hasil Uji Asumsi Klasik	88
7. Hasil Estimasi Model Menggunakan Robust Standard Error	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Harga Saham PT Indo Rama Synthetic Tbk	4
2. <i>Current Ratio</i> PT Indo Rama Synthetic Tbk.....	5
3. <i>Debt to Equity Ratio</i> PT Indo Rama Synthetic Tbk.....	6
4. Ekspor Indonesia Sektor Manufaktur.....	7
5. Struktur Pasar Modal Indonesia	21
6. Komponen Resiko	42
7. Tipe-tipe Investor	43
8. Kerangka Berpikir Penelitian.....	65
9. Paradigma Penelitian.....	69
10. Langkah Pengujian Pemilihan Data Panel	80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014	108
2. Perhitungan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014.....	110
3. Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014	112
4. Perhitungan <i>Return On Equity</i> (ROE) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014	114
5. Perhitungan <i>Inventory Turnover</i> (ITO) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014	116
6. Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014	118
7. Statistik Deskriptif	120
8. Uji F-Test	120
9. Uji Hausman	120
10. Uji LM-Test	121
11. Uji Asumsi Klasik: Normalitas	121
12. Uji Asumsi Klasik: Multikolinearitas	121
13. Uji Asumsi Klasik: Autokorelasi	122
14. Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan Menggunakan <i>Random Effect</i> ..	122
15. Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan Menggunakan <i>Random Effect</i> (Robust)	123

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan jangka panjang, baik surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal digunakan untuk berinvestasi bagi pihak yang kelebihan dana (investor) dan bagi pihak yang kekurangan dana (emiten) dapat digunakan untuk memperoleh tambahan modal.

Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal yaitu instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, *waran*, *right issue*, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif. Seorang investor akan memperoleh keuntungan dalam berinvestasi di instrumen keuangan tersebut berupa dividen dan atau *capital gain*. Dividen diperoleh seorang investor ketika berinvestasi lebih dari satu tahun. Namun jika kurang dari satu tahun, seorang investor akan berusaha untuk mendapatkan *capital gain*.

Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat menjadi cerminan tingkat keuntungan saham. Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi pasar modal yang sedang *bullish* dan sebaliknya jika IHSG mengalami penurunan maka kondisi pasar modal sedang *bearish*. Menurut Tandelilin (2010) faktor makro yang mempengaruhi IHSG yaitu inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar rupiah dan PDB.

Salah satu faktor makro yang menjadi perhatian saat ini yaitu nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika sedang melemah dari Rp 11.977,- bulan November 2013 menjadi Rp 12.196,- bulan November 2014 (bi.go.id). Melemahnya nilai tukar rupiah tersebut mengakibatkan banyaknya investor melepas saham di Bursa Efek Indonesia sehingga IHSG turun yang menyebabkan pasar modal Indonesia pada kondisi *bearish* (lemah).

Selain melemahnya nilai tukar rupiah, faktor dari luar negeri yang mempengaruhi pasar modal Indonesia dalam kondisi *bearish* yaitu gagalnya Negara Rusia menstabilkan Rubel (mata uang Rusia) sehingga menyebabkan Rusia yang tidak mau memotong produksi minyaknya. Rusia yang tidak mau memotong produksi minyaknya dapat menyebabkan penurunan harga minyak dunia sehingga sedikit investor yang berinvestasi. Sedikitnya investor berinvestasi mengakibatkan IHSG turun yang menjadi pemicu pasar modal Indonesia dalam kondisi *bearish*.

Melemahnya kondisi pasar modal Indonesia juga disebabkan oleh gejolak ekonomi dalam negeri yaitu memburuknya kondisi perekonomian Indonesia yang ditunjukkan oleh laporan pertumbuhan ekonomi. Menurut Mega Dewi (Branch Manager Danareksa) yang dikutip dalam surat kabar elektronik (suarasurabaya.net) pada Jumat, 8 Agustus 2014 menyatakan bahwa, “Keluarnya laporan pertumbuhan ekonomi Indonesia semester pertama 2014 yang hasilnya sedikit melemah dibanding periode sebelumnya, juga turut berpengaruh besar atas melemahnya pasar bursa saham Indonesia”.

Memburuknya kondisi politik global dan politik dalam negeri mengakibatkan hanya beberapa saham yang mengalami kenaikan, yaitu saham pada sektor perbankan, misalnya pada bank BCA. Selain itu, perusahaan besar yang tidak terpengaruh situasi ekonomi politik tetap aktif bermain di pasar modal dan terus mengalami kenaikan.

Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal perlu mempunyai pengetahuan yang cukup dan pengalaman untuk menganalisis efek mana yang akan dibeli, dijual dan dipertahankan (tetap dimiliki). Pengetahuan yang cukup tersebut dapat berupa cara menganalisis laporan keuangan perusahaan terhadap harga sahamnya.

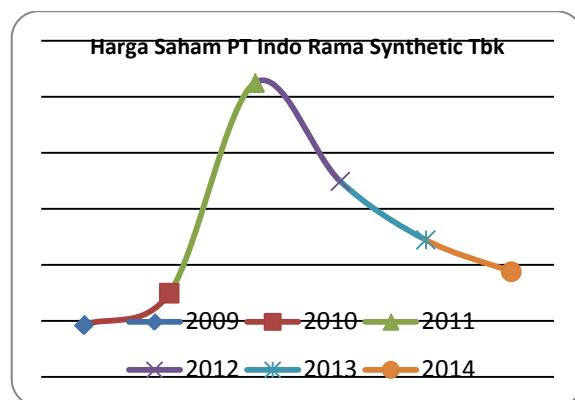
Dalam melakukan investasi seorang investor perlu mempertimbangkan berapa tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi. Meskipun investasi di pasar modal menjanjikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, namun ada yang harus diperhatikan bahwa semakin besar tingkat pengembalian maka tingkat risikonya akan semakin besar pula. Untuk itulah sebagai seorang investor yang rasional, hal yang paling penting untuk diperhatikan adalah bagaimana investasi dapat menghasilkan tingkat pengembalian optimal pada tingkat risiko yang minimal.

Dalam memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan risiko, investor dapat melakukan diversifikasi. Diversifikasi dapat diwujudkan dengan cara mengkombinasikan berbagai pilihan saham dalam investasinya (membentuk portofolio saham optimal). Melalui portofolio ini investor dapat memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dari investasi dengan tingkat

risiko tertentu atau berusaha meminimalkan risiko untuk sasaran tingkat keuntungan tertentu.

Saham merupakan surat penyertaan modal pada perseroan terbatas. Menurut G. Foster dalam Indriyo Gitosudarmo (2000) ada dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisis harga saham yaitu pendekatan teknikal dan pendekatan fundamental. Masyarakat pada umumnya menggunakan pendekatan fundamental yang digunakan untuk menganalisis harga saham di masa yang akan datang karena dalam pendekatan ini beranggapan bahwa setiap saham mempunyai nilai intrinsik.

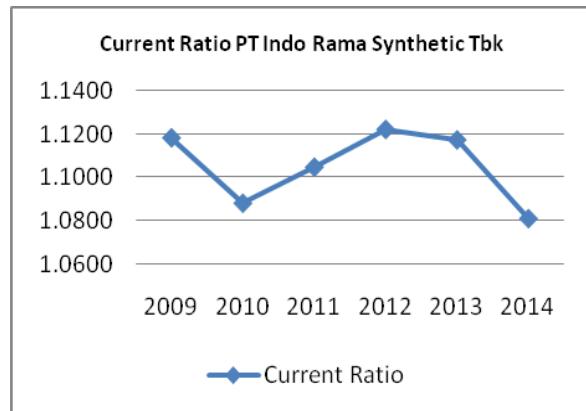
Untuk mengetahui harga yang tepat dalam menjual dan membeli saham perlu memperhatikan kinerja keuangannya. Menurut Brigham dan Houston (2013: 133) terdapat lima rasio kinerja keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar.



(Sumber: www.idx.co.id)

Gambar 1. Harga Saham PT Indo Rama Synthetic Tbk

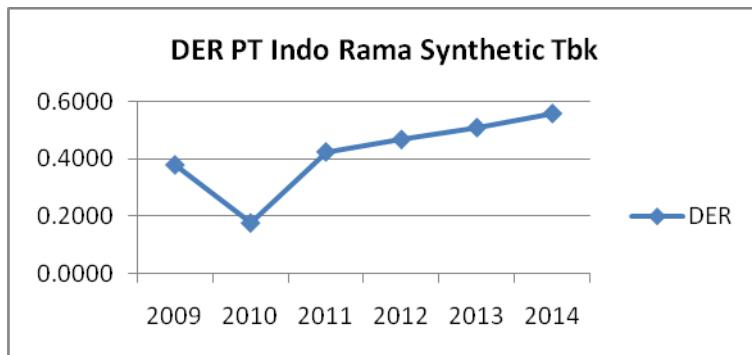
Gambar 1 menunjukkan harga saham PT Indo Rama Synthetic Tbk yang berfluktuasi dari tahun 2009 sampai tahun 2014. Sementara itu nilai *Current Ratio* yang merupakan salah satu rasio likuiditas PT Indo Rama Synthetic Tbk pada gambar 2 juga berfluktuatif. Pada tahun 2012 sampai tahun 2014 nilai CR PT Indo Rama Synthetic Tbk mengalami penurunan seperti halnya harga sahamnya. Hal ini lah sesuai dengan teori bahwa ketika CR turun maka harga sahamnya juga turun begitu juga sebaliknya. Tetapi pada tahun 2010 ketika CR turun harga sahamnya naik, hal ini lah yang tidak sesuai dengan teori dan menjadi pertimbangan peneliti mengapa antara teori dan kenyataan berbeda.



(Sumber: www.idx.co.id)

Gambar 2. *Current Ratio* PT Indo Rama Synthetic Tbk

Selain rasio likuiditas ada rasio solvabilitas yang dapat digunakan untuk menganalisis harga saham, salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Gambar 3 menunjukkan nilai DER PT Indo Rama Synthetic Tbk, mulai tahun 2011 hingga tahun 2014 DER PT Indo Rama Synthetic Tbk mengalami kenaikan. Hal inilah yang sesuai dengan teori bahwa ketika DER mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan.

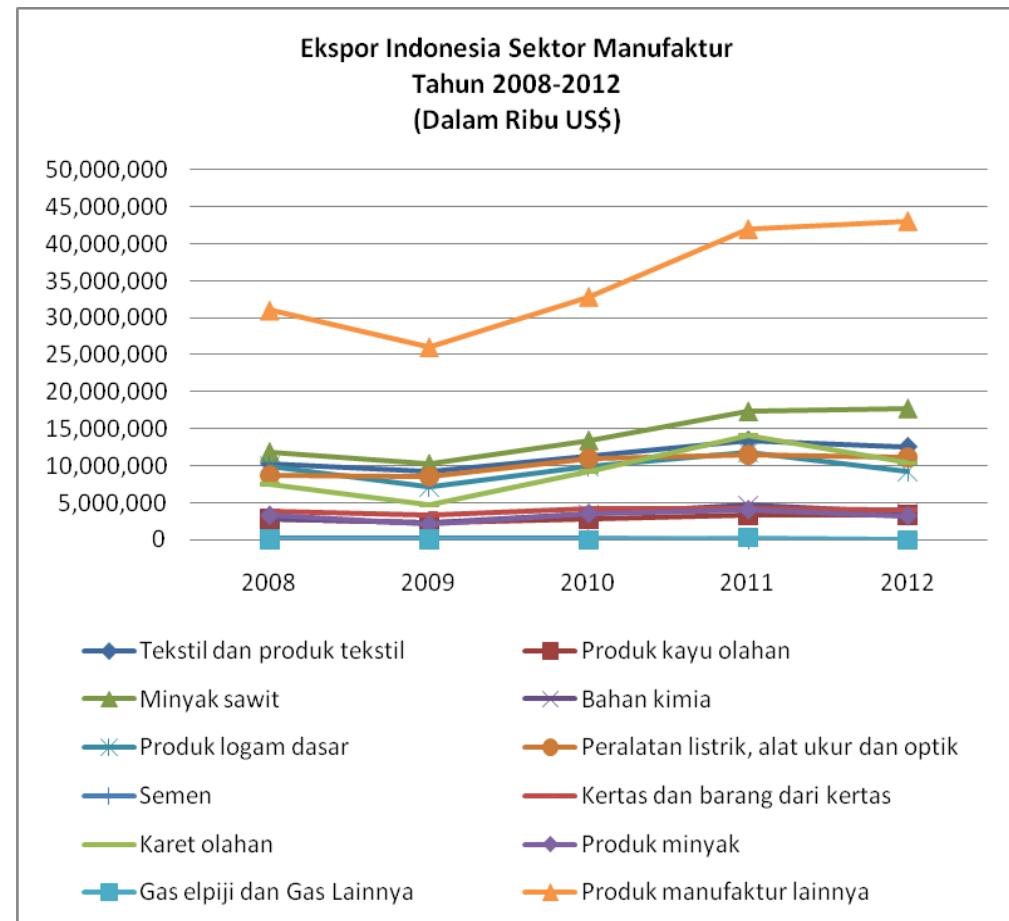


(Sumber: www.idx.co.id)

Gambar 3. *Debt to Equity Ratio* PT Indo Rama Synthetic Tbk

Penjelasan di atas merupakan contoh salah satu perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). TPT merupakan salah satu produk manufaktur di Indonesia. TPT juga merupakan komoditas ekspor Indonesia yang paling utama (kemendag.go.id). Menurut Bank Indonesia (BI) TPT merupakan komoditas ekspor manufaktur nomor tiga setelah produk manufaktur lainnya dan minyak sawit. Ini telihat pada gambar 4.

Menurut Kementerian Perindustrian Indonesia (Kemenperin) TPT merupakan produk manufaktur nomor 3 setelah pengolahan kelapa dan pengolahan karet. Negara tujuan ekspor produk TPT tersebut antara lain Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Turki, Korea Selatan, Inggris, Uni Emirat Arab, Rep. Rakyat Tiongkok, Brasilia, Malaysia, Belgia, Italia, Belanda, Spanyol, Kanada, Saudi Arabia, Thailand, Perancis, Vietnam, dan Taiwan.



(sumber: www.bi.go.id)

Gambar 4. Ekspor Indonesia Sektor Manufaktur

Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) dan alas kaki merupakan sektor strategis bagi kegiatan ekspor Indonesia karena menyumbang devisa cukup besar dan mampu menyerap banyak tenaga kerja. Pada Tahun 2011, ekspor TPT Indonesia mampu mencapai sebesar US\$ 13,23 miliar dengan penyerapan tenaga kerja langsung dan tidak langsung sekitar 3 juta orang. Data BPS menunjukkan pada kuartal I-2012 produksi industri tekstil mengalami kenaikan sebesar 11,10% bila dibandingkan dengan kuartal yang sama tahun 2011. Adapun pada kuartal I-2013 produksi industri tekstil tercatat

mengalami penurunan hingga 17,86% dibandingkan dengan kuartal I-2012. Kemudian, tercatat juga turun 7,09% dibandingkan dengan kuartal IV-2012. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) produksi tekstil memang mengalami penurunan pertumbuhan pada triwulan I/2014. Jika dibandingkan dengan triwulan I-2013, terjadi penurunan sebesar 5,88%. Sedangkan jika dibandingkan dengan triwulan IV/2013, terjadi penurunan 6,61%.

Penelitian tentang pengaruh harga saham telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Hendra Adhitya Wicaksono (2013) yang menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut menghasilkan simpulan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan *Current Ratio* terhadap Harga Saham selain itu *Return On Equity* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Penelitian Dianti Muriani (2008) dalam tesisnya yang menggunakan sampel industri kontruksi terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa variabel *Inventory Turnover* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, Angrawit Kusumawardani (2011) dalam penelitiannya tentang harga saham dengan menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI, hasilnya variabel PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Abied Luthfi Safitri (2013) dalam jurnal penelitiannya tentang harga saham yang menggunakan sampel harga saham dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* menghasilkan PER berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dalam Kelompok JII tahun 2008-2011.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang belum konsisten tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham, mengacu pada penelitian-penelitian tersebut, dan menurut pemahaman penulis belum ada penelitian yang sama (menggunakan variabel bebas yang sama) untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan TPT sehingga penulis tertarik untuk meneliti bagaimana **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tektil (TPT) yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas peneliti dapat menemukan beberapa masalah terkait harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil sebagai berikut:

1. Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika mengakibatkan banyaknya investor melepas saham di Bursa Efek Indonesia sehingga IHSG turun yang menyebabkan pasar modal Indonesia pada kondisi *bearish* (lemah).

2. Penurunan harga minyak dunia mengakibatkan sedikitnya orang berinvestasi sehingga mengakibatkan IHSG turun yang menjadi pemicu pasar modal Indonesia dalam keadaan *bearish*.
3. Terjadinya kenaikan harga BBM dalam negeri.
4. Memburuknya kondisi perekonomian Indonesia.
5. Perekonomian Indonesia yang memburuk mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami penurunan dan hanya saham di sektor perbankan saja yang mengalami kenaikan.
6. Penurunan produksi tekstil pada kuartal I-2013 sedangkan industri TPT merupakan komoditas ekspor manufaktur utama dan komoditas ekspor terbesar ketiga setelah produk manufaktur lainnya dan minyak sawit.
7. Penurunan produksi tekstil pada kuartal I-2013 tetapi rata-rata harga saham TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 mengalami kenaikan.
8. Masih belum konsistennya hasil penelitian terdahulu tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, maka penelitian ini hanya dibatasi pada *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Inventory Turnover* (ITO), *Price Earning Ratio* (PER), dan harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Inventory Turnover* (ITO), *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Inventory Turnover* (ITO), *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan terhadap harga saham di perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dari segi teoritis maupun praktis.

1. Manfaat Teoritis

Dapat digunakan sebagai sumber informasi ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan kinerja keuangan yang mempengaruhi harga saham perusahaan *Go Public*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan dapat digunakan sebagai cerminan bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga saham dan sebagai pedoman untuk memperbaiki pos-pos keuangan yang nantinya berpengaruh terhadap harga saham.

b. Bagi Investor

Bagi investor dan calon investor dapat memberikan pengetahuan ketika akan berinvestasi pada saham mempertimbangkan faktor mana saja yang mempengaruhi harga saham.

c. Bagi Akademisi

Bagi para akademisi dan para peneliti dapat menambah pengetahuan mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham.

BAB II

KAJIAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Tjiptono dan Hendy, 2006: 1). Tempat yang digunakan untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan tersebut adalah bursa efek (arti dari pasar modal secara fisik). Di Indonesia saat ini ada satu bursa efek yang beroperasi, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terletak di Jakarta.

Ada beberapa pelaku dalam pasar modal yaitu emiten, perantara emisi, badan pelaksana pasar modal, bursa efek, pialang, dan investor. Keenam pelaku tersebut mempunyai peran yang berbeda-beda.

b. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Menurut Jogiyanto (2010) era pasar modal Indonesia terbagi menjadi sebelas periode, antara lain:

1) Periode Pertama (1912-1942): Periode Jaman Belanda

Pasar modal di Indonesia sudah dimulai sejak Indonesia bernama Hindia Belanda. Kegiatan perdagangan efek pada era tersebut dimulai pada 14 Desember 1912 di Batavia (sekarang

Jakarta) kemudian di Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan disusul di Semarang tanggal 1 Agustus 1925. Saham yang diperdagangkan merupakan saham-saham perusahaan Belanda karena beroperasi pada jaman Belanda. Para pelaku pasar modalnya pun kebanyakan orang Belanda, Arab dan China. Kegiatan perdagangan efek pada periode ini ditutup ketika Perang Dunia II berlangsung (1940).

2) Periode Kedua (1952-1960): Periode Orde Lama

Setelah Indonesia merdeka (1945) pemerintah mengeluarkan Undang-undang No. 15/1952 tentang pasar modal. Selain itu, melalui Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/U.U. tanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. Pembukaan BEJ tersebut untuk menangani transaksi obligasi RI 3% tahun 1950. Kepengurusan bursa efek diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) pada tanggal 1 November 1951. Efek yang diperdagangkan pada waktu itu adalah Obligasi RI 3%, Obligasi Kotapraja Bogor 1937, Saham Escomto Bank dan Saham Ekspedisi Muatan Kapal Laut (EMKL).

Kondisi perokonomian Indonesia di era orde lama ini lemah karena pemerintah belum sempat memperbaiki kondisi perekonomian pasca kemerdekaan. Selain itu masih disibukkan dengan kasus politik yang tidak stabil dan terjadi pemberontakan

diberbagai daerah. Keadaan perekonomian Indonesia menjadi semakin parah karena adanya sengketa antara pemerintah RI dengan Belanda tentang Irian Barat. Semua bisnis Belanda dinasionalkan melalui Undang-undang Nasionalisasi No. 86 tahun 1958. Permasalahan ini mengakibatkan larinya modal Belanda dan mulai tahun 1969 sekuritas Belanda tidak diperdagangkan lagi di BEJ. Sejak saat itu aktivitas di BEJ semakin menurun (Jogiyanto, 2010).

3) Periode Ketiga (1977-1988): Periode Orde Baru

Pada masa orde baru yang dipimpin oleh Presiden Soeharto dikeluarkan Undang-undang Penanaman Modal Asing (UUPMA) tahun 1967. Kemudian disusul Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri (UUPMDN) tahun 1968. Dari dikeluarkannya kedua Undang-undang tersebut perekonomian Indonesia mengalami keberhasilan.

Berdasarkan hasil Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 dan diikuti oleh surat Keputusan Menteri Keuangan bahwa Bursa Efek Jakarta (BEJ) diaktifkan kembali pada 10 Agustus 1977. PT Cibinong merupakan perusahaan pertama yang tercatat di BEJ. Selain itu berdasarkan Keppres No. 52 Tahun 1979 presiden menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa.

Pada periode ini hanya ada 24 perusahaan yang *go public*.

Bahkan selama 4 tahun (1985-1988) tidak ada perusahaan yang *go public*. Periode ini disebut juga sebagai periode tidur yang panjang.

- 4) Periode Keempat (1988-Mei 1995): Periode Bangun dari Tidur yang Panjang

Pasar modal Indonesia dikatakan tidur panjang karena selama 11 tahun (1977-1988) hanya ada 24 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek. Setelah itu, selama tiga tahun (1988-1990) jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek meningkat sampai 128 dan diakhir tahun 1994 perusahaan yang sudah IPO (*Initial Public Offering*) menjadi 225 perusahaan.

Pada tanggal 16 Juni 1989 dibukalah Bursa Efek Surabaya (BES). BES merupakan bursa efek swasta pertama di Indonesia yang dipimpin oleh Drs. Basjiruddin Ahmad Sarida (mantan pejabat BAPEPAM) dan pada waktu itu masyarakat Indonesia sedang keranjingan dengan pasar modal. Pada tanggal 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dan dipimpin oleh Drs. Hasan Zein Mahmud, MBA (mantan pejabat BAPEPAM). Sejak diprivatisasikannya BEJ, fungsi BAPEPAM diubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

- 5) Periode Kelima (Mulai Mei 1995): Periode Otomatisasi

Pada periode ini, semua kegiatan transaksi yang mulanya dicatat di papan tulis diotomatisasi dengan menggunakan jaringan

komputer yang digunakan *broker* untuk perdagangan. Pengotomatisasian tersebut dikarenakan terjadi peningkatan kegiatan transaksi yang dirasakan melebihi kapasitas manual. Sistem otomatisasi yang digunakan di BEJ adalah *Jakarta Automated Trading System* (JATS) dan mulai beroperasi pada 22 Mei 1995.

Pengotomatisasian juga dilakukan di Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 19 September 1996 (diungumkan secara terbuka pada tanggal 10 Maret 1997). BES menerapkan sistem otomatisasi yang disebut dengan *Surabaya Market Information and Automated Remote Trading* (S-MART).

6) Periode Keenam (Mulai Agustus 1997-September 1998): Krisis Moneter

Krisis moneter yang terjadi pada bulan Agustus 1997 menyebabkan tidak banyak perusahaan yang melakukan IPO, yaitu hanya 18 perusahaan. Krisis moneter ini dimulai dari penurunan nilai mata uang beberapa Negara Asia terhadap dolar Amerika yang disebabkan karena spekulasi dari pedagang-pedagang valas, kurangnya kepercayaan masyarakat Indonesia terhadap rupiah dan kurang kuatnya kondisi perekonomian.

Untuk mencegah banyaknya permintaan dolar Amerika, Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan bank swasta manawarkan suku bunga deposito dari 25%

sampai dengan 50% sehingga diharapkan investor menanamkan modalnya di deposito dan tidak tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal. Kejadian itu menyebabkan harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis.

7) Periode Ketujuh (Mulai Juli 2000): Tanpa Warkat

Pada bulan Juli 2000 BEJ mulai menerapkan perdagangan tanpa warkat (*stripless tradings*) karena warkat dianggap tidak efisien dan secara administratif penerbitan warkat juga akan menghambat proses penyelesaian transaksi.

8) Periode Kedelapan (mulai Oktober 1998-Desember 2002):
Penyembuhan

Periode penyembuhan ini ditandai dengan naiknya IHSG yang berkisar 400 poin-700 poin. IHSG mengalami peningkatan hingga 707,88 poin pada tanggal 14 Juni 1999. Peningkatan ini merupakan peningkatan tertinggi sejak Oktober 2008. Pada tanggal 16 April 2001 IHSG kembali turun sampai 365,82 poin. Hingga akhir tahun sebelum Natal tanggal 23 Desember 2002 IHSG bernilai 420,90 poin.

9) Periode Kesembilan (mulai Januari 2003-Januari 2008):
Kebangkitan Kembali

Pada periode kesembilan IHSG dapat dikatakan meningkat secara terus menerus sejak tahun 2003 sampai akhir tahun 2007. Selama lima tahun tersebut terjadi peningkatan IHSG lebih dari

470%. Kondisi seperti inilah yang menjadikan Indonesia sebagai salah satu pasar modal yang paling berkembang atau dengan kata lain pasar modal Indonesia mengalami kondisi yang baik (*bullish*) dan IHSG sempat naik pada nilai 2.838,476 pada 14 Januari 2008.

10) Periode Kesepuluh (Mulai Oktober 2007): Bursa Efek Indonesia (BEI)

BEJ dan BES bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mulai efektif pada bulan November 2007. Penggabungan BEJ dan BES tersebut berdasarkan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) yang dilaksanakan pada 30 Oktober 2007.

11) Periode Kesebelas (Mulai Akhir Januari 2008): Krisis Global

Krisis global dimulai dari kasus *Subprime Mortgage* yang mengakibatkan City Bank mengalami kerugian sebesar 30%. Kejadian ini terjadi pada akhir Januari 2008 yang mengejutkan bagi pasar modal Indonesia. *Subprime Mortgage* merupakan kredit perumahan berisiko tinggi di Amerika Serikat dimana kredit ini diberikan kepada nasabah yang kondisi keuangannya kurang sehat. Kredit ini dijaminkan dengan perusahaan keuangan untuk mendapatkan pinjaman uang kembali sehingga mengakibatkan kredit macet dan menimbulkan kerugian yang besar pada beberapa *investment bank* dan *hedge fund*. *Investment bank* adalah bank yang kegiatan utamanya menghimpun dan menyalurkan dana jangka panjang yang diperlukan oleh perusahaan dengan cara

membeli, menjual, dan menjamin surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan. *Hedge fund* adalah kontrak investasi kolektif privat yang menerapkan perlindungan terhadap prinsipal dari dana investasi sehingga tidak akan hilang karena pergerakan harga di bursa atau obligasi. Akibat selanjutnya adalah mereka menarik portofolio di pasar modal seluruh dunia dan mengakibatkan indeks pasar modal seluruh dunia turun, salah satunya adalah IHSG.

c. Struktur dan Pelaku Pasar Modal



(Sumber: www.idx.co.id)

Gambar 5. Struktur Pasar Modal Indonesia

Ada beberapa pelaku di pasar modal, antara lain:

1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Menurut Undang-undang Nomor 12 Tahun 2011 pengertian

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu,

“Otoritas Jasa Keuangan, yang selanjutnya disingkat OJK, adalah lembaga yang independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan, pengawasan, pemeriksaan, dan penyidikan”.

OJK berfungsi menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor keuangan. OJK melakukan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor perbankan; sektor pasar modal; pada sektor perasuransian, dana pensiun, lembaga pembiayaan dan lembaga keuangan lainnya.

Sejarah Otoritas Jasa Keuangan menjadi pengatur dan pengawas pasar modal yaitu:

- (a) Berdasarkan hasil Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 pada masa orde baru (1977-1988) menetapkan salah satunya adalah pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan dibukanya kembali Bursa Efek Jakarta (BEJ). Tugas BAPEPAM pada waktu itu adalah untuk melaksanakan jalannya kegiatan pasar modal dan juga meregulasi sinya.
- (b) Pada tahun 1991 Bursa Efek Jakarta (BEJ) diperprivatisasi dan konsekuansinya BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal) diganti menjadi BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Fungsi BAPEPAM ini yaitu hanya sebagai pembuat regulasi (regulator), pengordinasi semua bursa di pasar modal yang ada di Indonesia dan pengawas jalannya pasar modal.
- (c) Pada tahun 2005 melalui Kep. Menkeu RI No. KMK 606/KMK.01/2005 BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) diganti dengan BAPEPAM-LK. Penggantian

BAPEPAM-LK ini merupakan penggabungan antara Unit Eselon I Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan Unit Eselon I Direktorat Jendral Lembaga Keuangan (DJKL). Tugas BAPEPAM-LK yaitu mengatur, mengarahkan dan mengawasi kegiatan sehari-hari pasar modal. Selain itu bertugas untuk merumuskan kebijakan di bidang lembaga keuangan.

(d) Pada mulanya pengawasan perbankan oleh BI dan pasar modal oleh Menteri Keuangan melalui BAPEPAM-LK tetapi menimbulkan celah yang kemudian sedikit dimanfaatkan untuk melemahkan dalam proses pengawasan. Untuk itu dibuatlah Undang-undang Nomor 21 tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). OJK berfungsi untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan yang terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di dalam sektor keuangan.

2) Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan penggabungan dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Berdasarkan Undang-undang BAPEPAM-LK No. 8/1995, Bursa Efek merupakan perseroan terbatas yang didirikan dengan tujuan untuk menyelenggarakan di bidang pasar modal (Nor Hadi, 2013).

3) Lembaga Kliring dan Penjaminan (Kliring Penjaminan Efek Indonesia-KPEI)

Lembaga kliring dan penjaminan bertugas dan berfungsi melakukan kliring dan penjaminan efek dari transaksi efek. Kedua lembaga tersebut yaitu:

a) Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

Lembaga kliring dan penjaminan merupakan perusahaan anak bursa efek yang berfungsi untuk melakukan kegiatan kliring dan penjaminan efek dari kegiatan transaksi efek.

b) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Lembaga penyimpanan dan penyelesaian berfungsi untuk memudahkan pemindah bukuan serta proses penyimpanan efek.

4) Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (Kustodian Sentral Efek Indonesia – KSEI)

Lembaga yang bertugas sebagai penjaminan penyimpanan dan penyelesaian efek yang ditransaksikan.

5) Perusahaan Efek

a) Penjamin Emisi (*underwriter*)

Underwriter adalah perusahaan perantara yang menjamin penjualan emisi. Ketika saham atau obligasi belum laku maka penjamin emisi wajib membeli supaya kebutuhan dana emiten

terpenuhi sesuai rencana. Dalam Nor Hadi (2013) tugas dan tanggungjawab penjamin emisi yaitu:

- (1) Menyelenggarakan dan bertanggungjawab atas aktivitas dan penawaran umum sesuai dengan jadwal yang tercantum dalam prospektus meliputi pemasaran efek, penjatah efek dan pengembalian uang pembayaran pesanan efek yang tidak memperoleh penjatahan (*refund*)
- (2) Bertanggung jawab atas pembayaran hasil penawaran umum kepada emiten sesuai dengan kontrak.
- (3) Menyampaikan laporan yang dipersyaratkan kepada Bapepam-LK.

Dalam melaksanakan tugasnya, *underwriter* membentuk sindikasi yang terdiri dari Penjamin Pelaksana Emisi (*Lead Underwriter*) dan Penjamin Emisi (*Underwriters*). *Lead Underwriter* merupakan penanggungjawab pelaksanaan penjaminan emisi (bertanggungjawab penuh). Sementara *Underwriters* merupakan anggota *Lead Underwriter* dan memiliki tanggung jawab (sebagian) dalam penjaminan emisi. Penjaminan emisi dilakukan dengan membuat kontrak antara *Lead Underwriter* dengan emiten. Kontrak penjaminan tersebut menentukan jenis penjaminan. Ada 2 jenis kontrak pejaminan yaitu:

(1) *Full Commitment* (Kesanggupan Penuh)

Underwriter akan menjamin penuh atas efek yang tidak terjual. Jika ada efek yang tidak terjual maka *underwriter* akan membeli sisa efek yang tidak terjual tersebut.

(2) *Best Effort* (Kesanggupan Terbaik)

Dalam menjual saham emiten, *underwriter* tidak menjamin penuh (tidak bertanggungjawab penuh) atas sisa efek yang tidak terjual tetapi tetap akan berusaha sebaik-baiknya untuk menjual saham emiten.

b) Perantara Pedagang Efek

Perantara pedagang efek adalah pihak yang melakukan kegiatan jual beli efek untuk kepentingan sendiri maupun untuk pihak lain dengan mendapatkan biaya jasa perantara efek. Perantara perdagangan efek terdiri dari pialang/broker dan komisioner, yang hanya lewat kedua lembaga tersebut efek dalam bursa dapat ditransaksikan. Pialang/broker merupakan perusahaan yang melakukan pembelian dan atau penjualan efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imbalan. Komisioner adalah pihak yang melakukan pembelian dan atau penjualan efek untuk diri sendiri atau untuk orang lain dengan memperoleh imbalan.

c) Manajer Investasi

Manajer investasi adalah perusahaan efek yang mengumpulkan dana dan mengelola dana investor untuk investasi atas perjanjian dengan investor (pemodal) tersebut.

6) Lembaga Penunjang

a) Biro Administrasi Efek (BAE)

Biro Administrasi Efek adalah pihak yang melaksanakan pencatatan kepemilikan dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek yang berdasarkan kontrak dengan emiten.

b) Bank Kustodian

Bank kustodian adalah bank yang memberikan jasa penyimpanan/penitipan yang berkaitan dengan efek serta jasa lainnya.

c) Wali Amanat (*trustee*)

Wali amanat adalah pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang sifatnya utang. Dengan membuat kontrak perwali-amanatan antara wali amanat dan emiten maka segala bentuk kelalaian yang ditimbulkan wali amanat dan menimbulkan hutang, emiten dapat menuntut ganti rugi kepada wali amanat tersebut.

d) Pemeringkat Efek (*rating agencies*)

Pemeringkat efek merupakan lembaga yang berfungsi untuk memberikan opini atas suatu efek yang bersifat utang.

Pemeringkat ini dilakukan untuk memberikan informasi kepada investor melalui berbagai analisis fundamental. Informasi yang diberikan oleh pemeringkat efek tersebut tentang seberapa mampu perusahaan dalam mengembalikan pokok pinjaman dan bunganya.

7) Profesi Penunjang

a) Akuntan

Akuntan publik adalah pihak yang memeriksa kondisi keuangan emiten dan memberikan pendapat tentang laporan yang dikeluarkan oleh emiten. Akuntan yang dapat memberikan pemeriksanaan laporan keuangan dan jasa non-anestesi lain perusahaan publik adalah akuntan yang telah memperoleh ijin dari menteri keuangan dan terdaftar di Bapepam-LK (Nor Hadi, 2013)

b) Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan terdaftar di Bapepam-LK (Nor Hadi, 2013). Notaris diperlukan dalam penyusunan anggaran dasar para pelaku pasar modal.

c) Penilai (*Appraiser*)

Jasa penilai adalah pihak yang mempunyai peran penting dalam penentuan nilai atas aset perusahaan dan terdaftar di Bapepam-LK.

d) Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah pihak (ahli hukum) yang memberikan pendapat hukum, berkaitan dengan jaminan keamanan investasi para investor, aset, hutang, modal, sistem dan produk baru pasar modal.

8) Pemodal

Pemodal adalah pihak yang melakukan investasi melalui pasar modal, baik perseorangan maupun institusi (Nor Hadi, 2013), pemodal juga dapat disebut sebagai investor. Investor merupakan pihak yang menanamkan dananya dalam bentuk efek di pasar modal.

9) Emiten

Emiten adalah badan usaha yang menerbitkan saham untuk menambah modal atau menerbitkan obligasi untuk mendapatkan utang dari para investor.

10) Perusahaan Publik

Perusahaan publik adalah suatu perusahaan yang sahamnya telah dimiliki sekurang-kurangnya oleh 300 (tiga ratus) pemegang saham dan memiliki modal disetor sekurang-kurangnya Rp 3.000.000.000,- (Nor Hadi, 2013).

11) Reksadana

Menurut UU Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk

menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

d. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal juga mempunyai fungsi besar bagi pihak-pihak yang terlibat di dalamnya, antara lain:

1) Bagi Perusahaan

Pasar modal merupakan tempat yang digunakan untuk memperoleh dana (solusi pembiayaan jangka panjang) dari para investor yang risikonya relatif lebih rendah dibandingkan dengan dana yang diperoleh di pasar uang.

2) Bagi Investor

Pasar modal memberikan alternatif investasi berbagai instrumen keuangan bagi para *surplus fund* yang dapat memberikan *return* paling optimal.

3) Bagi Perekonomian Nasional

Pasar modal berperan dalam meningkatkan dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan dengan fungsi pasar modal sebagai penghubung antara *lender* (investor) dengan *borrower* (perusahaan). Oleh karena itu, suatu perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan dana untuk meningkatkan produktivitas dan investor dapat memperoleh *opportunity* keuntungan dari dana yang diinvestasikan tersebut.

e. Instrumen Keuangan yang Diperjualbelikan di Pasar Modal

Secara umum ada empat instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal, antara lain:

1) Saham (*Stock*)

Saham merupakan surat bukti kepemilikan aset-aset dalam perusahaan. Saham juga merupakan salah satu instrumen keuangan dalam pasar modal dimana investor yang menginvestasikan dananya ikut andil dalam menentukan kemana jalannya perusahaan tersebut. Selain itu investor juga memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Pada dasarnya, saham dibagi menjadi dua yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preferred Stock*). Saham biasa (*Common stock*) adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap *claim*. Dalam hal ini, saham biasa mutlak dikategorikan sebagai modal jadi ketika perusahaan mengalami kerugian maka hak pengembalian saham ini paling akhir (Nor Hadi, 2013). Saham preferen (*Preferred Stock*) adalah saham gabungan antara obligasi dengan saham biasa sehingga hak pengembalian saham ketika perusahaan mengalami kerugian lebih utama dibandingkan dengan pengembalian saham biasa.

2) Obligasi (*Bond*)

Obligasi merupakan salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh penerbit obligasi untuk mendapatkan pinjaman dana dari pembeli obligasi. Obligasi adalah surat tanda bukti bahwa investor pemegang obligasi memberikan pinjaman utang bagi emiten penerbit obligasi (Tandelilin, 2007: 135). Obligasi berbeda dengan saham yaitu penerbit obligasi harus membayar kupon bunga secara berkala dan mengembalikan kewajibannya kepada pihak pembeli obligasi, sesuai dengan jatuh tempo yang telah ditentukan. Dengan kata lain, obligasi juga disebut sebagai salah satu instrumen pasar modal yang memberikan pendapatan tetap.

Menurut Nor Hadi (2013) ada beberapa jenis obligasi yang berlaku di pasar modal Indonesia, yaitu:

- a) Dilihat dari Penerbitnya (*issuer*)
 - (1) Obligasi pemerintah yaitu obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah. Obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia yaitu Surat Utang Negara (SUN) dan Surat Utang Pemerintah Syari'ah (ORI).
 - (2) Obligasi perusahaan milik negara (*state owned company*) yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan milik pemerintah.

- (3) Obligasi perusahaan swasta yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta murni. Tipe obligasi inilah yang sebagian besar diperdagangkan di Bursa Efek.
- b) Dilihat dari Pendapatan yang Diberikan
- (1) *Coupon Bond* merupakan jenis obligasi yang memberikan pendapatan tetap yang berupa pemberian tingkat bunga tertentu dan pada periode tertentu.
- (2) *Zero Coupon Bond* merupakan jenis obligasi yang tidak memberikan bunga karena tidak mempunyai kupon sehingga bunga obligasi dibayarkan sekaligus pada saat pembelian.
- c) Dilihat dari Bentuk Pendapatan Bunga yang Diberikan
- (1) Obligasi dengan bunga tetap (*fixed rate bond*) adalah obligasi yang memberikan bunga tetap dari awal pembelian hingga jatuh tempo.
- (2) Obligasi dengan bunga mengambang (*floating rate bond*) yaitu obligasi yang memberikan bunga yang ditetapkan pada waktu pertama kali kupon pertama sedangkan pada waktu jatuh tempo kupon pertama akan ditentukan tingkat bunga pada kupon berikutnya dan seterusnya.
- (3) Obligasi dengan bunga campuran (*mixed rate bond*) yaitu obligasi yang memberikan bunga campuran antara bunga tetap dan dengan bunga mengambang.

- d) Dilihat dari Jaminan yang Menyertai
 - (1) *Secured bond* (obligasi dengan jaminan) adalah obligasi yang mempunyai jaminan, biasanya jaminan berupa aktiva tetap atau jaminan berupa *guarantor*.
 - (2) *Unsecured bond* yaitu obligasi yang tidak ada garantornya dan obligasi yang tidak ada jaminan lainnya.
- e) Dilihat dari Tempat Penerbitannya
 - (1) *Domestic Bond* (obligasi domestik) yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan dalam negeri kemudian pemasarannya pun juga di dalam negeri.
 - (2) *Foreign Bond* (obligasi asing) yaitu obligasi yang diterbitkan oleh lembaga asing dan diperdagangkan dimana obligasi tersebut diterbitkan.
 - (3) *Global bond* adalah obligasi yang dipasarkan dimana saja tanpa ada keterbatasan tempat penerbitan atau tempat perdagangan tertentu.
- f) Dilihat dari Rating Obligasi
 - (1) *Investment-grade bond* adalah obligasi yang telah diperingkat dan termasuk dalam peringkat layak untuk investasi.
 - (2) *Non-investment grade bond* adalah obligasi yang telah diperingkat tetapi termasuk kategori tidak layak untuk investasi.

g) Dilihat dari *Call Feature*

(1) *Freely callable bond* yaitu obligasi yang dapat dibeli kembali oleh penerbit obligasi sebelum obligasi tersebut jatuh tempo.

(2) *Noncallable bond* yaitu obligasi yang tidak dapat dibeli kembali oleh penerbit obligasi sebelum obligasi tersebut jatuh tempo, kecuali penerbitnya membeli melalui mekanisme pasar.

3) Reksadana

Menurut UU Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Hal-hal yang terkait dengan definisi tersebut adalah dana dari masyarakat pemodal yang diinvestasikan ke dalam efek dan dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Jadi manajer investasi hanya berperan sebagai pihak yang mengelola dana tersebut.

Ada beberapa manfaat yang didapat ketika melakukan investasi dalam reksadana antara lain:

a) Pemodal kecil dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko.

- b) Pemodal yang kurang memiliki keahlian untuk menganalisis resiko atas investasi mereka, dapat dengan mudah melakukan investasi di pasar modal.
- c) Efisiensi waktu karena pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya karena hal tersebut telah dialihkan kepada manajer investasi.

Dilihat dari portofolio investasinya, reksadana dapat dibedakan menjadi empat yaitu Reksadana Pasar Uang (*Moneter Market Fund*), Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*), Reksadana Saham (*Equity Funds*) dan Reksadana Campuran (www.idx.co.id). Penjelasan mengenai jenis reksadana tersebut antara lain:

- a) Reksadana Pasar Uang (*Moneter Market Fund*)

Reksadana pasar uang hanya melakukan investasi pada efek yang sifatnya utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.

- b) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana pendapatan tetap melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek yang bersifat utang sehingga risikonya lebih besar dibandingkan dengan reksadana pendapatan tetap. Tujuan dari reksadana ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

c) Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana saham melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Risiko investasi pada *Equity Funds* ini lebih besar dibandingkan reksadana pasar uang dan reksadana pendapatan tetap karena investasinya dilakukan pada saham.

d) Reksadana Campuran

Reksadana campuran merupakan reksadana yang melakukan investasi dalam efek yang bersifat ekuitas dan efek yang bersifat utang.

4) Instrumen Derivatif

Derivatif merupakan kontrak finansial antara 2 (dua) atau lebih pihak-pihak guna memenuhi janji untuk membeli atau menjual *assets/commodities* yang dijadikan sebagai obyek yang diperdagangkan pada waktu dan harga yang merupakan kesepakatan bersama antara pihak penjual dan pihak pembeli (www.idx.go.id). Instrumen derivatif yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia yaitu opsi (*option*), waran (*warrant*), *right issue*, dan *future*.

a) Opsi (*option*)

Opsi (*option*) adalah suatu produk turunan (derivatif) yang diturunkan dari berbagai efek yang sebenarnya (Nor Hadi. 2013). Opsi dapat dikatakan sebagai efek derivatif yang berarti

ketika terhubung ke aset finansial yang bersangkutan. Menurut Nor Hadi (2013) ada 4 (empat) jenis opsi, yaitu:

(1) Opsi Call (*call option*)

Puts dan *calls* adalah dua produk efek derivatif yang menganut sistem kontrak berjangka. Dalam kontrak tersebut dapat menjual atau membeli aset finansial dengan volume dan harga yang ditentukan sebelumnya.

(2) Opsi Put (*put option*)

Puts option merupakan suatu instrumen negosiasi dimana pemiliknya mempunyai kesempatan untuk menjual suatu efek dalam jangka waktu tertentu.

(3) SBR (*sertifikat bukti right/rights*)

Bukti right atau sering disebut dengan *Right issue* merupakan instrumen investasi produk turunan dari saham yang mempunyai hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu.

(4) Waran (*warrant*)

Waran adalah suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang sudah ditentukan (Jogiyanto, 2010).

b) Future

Futures contract merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva dimasa mendatang (*futures*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan dimuka (Jogiyanto, 2010)

2. Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada hari ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2007). Seseorang yang menginvestasikan dananya untuk keperluan kegiatan operasi dalam perusahaan disebut dengan investor. Investor dapat menginvestasikan dananya di pasar modal dengan membeli saham, obligasi, reksadana maupun instrumen derivatif lainnya.

Seorang investor yang menginvestasikan dananya dalam jangka pendek (kurang dari satu tahun) akan mengharapkan *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih positif antara harga jual dan harga beli saham. Apabila harga jual lebih rendah dibandingkan dengan harga beli saham, maka investor akan memperoleh kerugian yang disebut dengan *capital loss*.

Seorang investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal dalam jangka panjang akan memperoleh dividen. Dividen adalah keuntungan/laba dari kegiatan operasi perusahaan yang dibagikan kepada investor berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki.

Sebelum seorang investor melakukan investasi perlu melakukan analisis pada suatu efek atau sekelompok efek. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menganalisis, yaitu:

a. Pendekatan Fundamental

Analisis ini dimulai dari kondisi perusahaan secara umum karena analisis ini didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun administrasi bursa efek. Kinerja emiten dipengaruhi oleh kondisi sektor industri dan perekonomian secara makro sehingga dalam memperkirakan harga saham dimasa mendatang harus dikaitkan dengan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya (Abdul Halim, 2005)

b. Pendekatan Teknikal

Pendekatan teknikal merupakan pendekatan yang dilakukan untuk mengetahui harga saham dimasa yang akan datang dengan menggunakan data (perubahan) harga saham dimasa lalu. Analisis ini lebih mudah dan cepat dibanding analisis fundamental, karena dapat secara simultan diterapkan pada beberapa saham (Abdul Halim, 2005).

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal selain memperoleh keuntungan jangka pendek dan jangka panjang adalah untuk memperoleh tambahan pendapatan sehingga dapat meningkatkan konsumsi untuk masa yang akan datang atau untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Tujuan investor yang lain adalah untuk

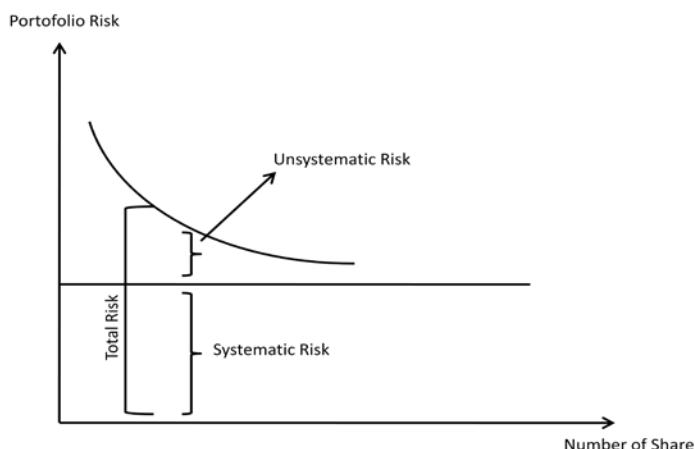
mengurangi tekanan inflasi sehingga dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan.

3. Tingkat Pengembalian dan Risiko

Dasar keputusan investor dalam berinvestasi yaitu mempertimbangkan berapa besar tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan risiko yang dihadapi. Tingkat pengembalian adalah keuntungan dari berinvestasi. Tingkat pengembalian dapat dibedakan menjadi dua yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan tingkat pengembalian yang terjadi (*realized return*). Tingkat pengembalian yang diharapkan adalah perkiraan besarnya pengembalian dimasa datang atas adanya investasi yang dilakukan saat ini sedangkan tingkat pengembalian yang terjadi adalah tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas investasi yang dilakukan dimasa lalu.

Risiko adalah tingkat pengembalian aktual ketika berinvestasi berbeda dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Seorang investor mempunyai preferensi yang berbeda-beda terhadap besar kecilnya risiko, yang nantinya akan berpengaruh terhadap sikap investor tersebut. Investor yang berani, akan mengambil risiko yang tinggi dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Sebaliknya dengan investor yang takut menanggung risiko yang tinggi tidak akan dapat mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

Menurut Werner R. Murhadi (2009) risiko investasi terdiri dari 2 komponen yaitu *systematic risk* dan *unsystematic risk*. *Systematic risk* atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi atau bisa disebut dengan risiko pasar adalah risiko yang dihadapi oleh semua perusahaan di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dikendalikan. Risiko pasar ini seperti inflasi, risiko kurs dan risiko tingkat suku bunga. *Unsystematic risk* atau risiko yang dapat didiversifikasi adalah risiko yang berasal dari perusahaan itu sendiri dan berpengaruh terhadap harga saham.

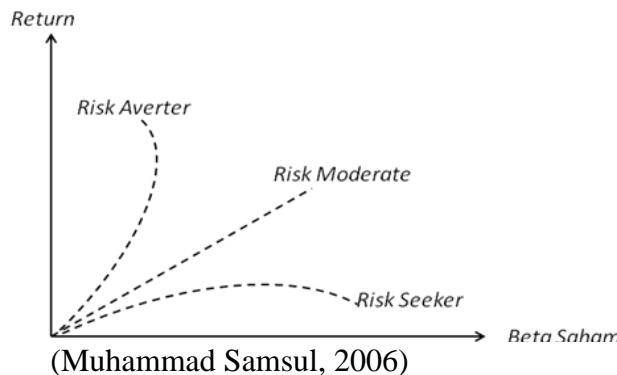


(Werner R. Murhadi, 2009)

Gambar 6. Komponen Risiko

Preferensi investor yang satu dengan yang lain berbeda. Menurut Muahmmad Samsul (2006) ada 3 tipe investor yaitu *risk taker* (*risk seeker*), *risk averter* dan *risk moderate*. Tipe investor yang *risk taker* adalah investor yang berani mengambil risiko. Tipe investor yang *risk averter* adalah investor yang takut atau enggan menghadapi risiko sedangkan tipe investor *risk moderate* adalah tipe investor yang mau

menanggung risiko jika sebanding dengan tingkat pengembalian yang akan diperoleh nanti. Tipe investor menurut Muhammad Samsul (2006) dapat dilihat dalam gambar 7.



Gambar 7. Tipe-tipe Investor

Hubungan antara tingkat risiko yang dihadapi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan hubungan yang linier atau bersifat searah. Artinya semakin besar risiko yang dihadapi maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang akan diterima, demikian sebaliknya.

4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik (Muhammad Samsul, 2006: 128). Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan dan hasil operasi perusahaan yang pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntasi perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai alat komunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data

keuangan perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut adalah pemilik, kreditur, investor, calon investor, penyalur, lembaga pemerintah dan masyarakat umum.

Pemilik perusahaan berkepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan karena pemilik dapat menilai berhasil tidaknya manajemen dalam memimpin perusahaannya. Hasil yang dicapai dari cara kerja manajemennya tergantung dari cara kerja atau efisiensi manajemen. Para kreditur juga berkepentingan dengan laporan keuangan karena para krediturlah yang meminjamkan dana kepada perusahaan. Sebelum kreditur meminjamkan dananya untuk perusahaan, para kreditur tersebut perlu mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek, stabilitas dan profitabilitas dari perusahaan.

Laporan keuangan yang digunakan oleh perusahaan lebih terperinci beserta ikhtisarnya. Misalnya disusun secara harian, mingguan, bulanan, triwulanan, atau disusun pada waktu-waktu tertentu ketika laporan tersebut diperlukan oleh perusahaan.

Menurut Jumingan (2011) tentang Analisis Laporan Keuangan, laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan laba yang ditahan dan laporan modal sendiri. Berikut penjelasan bagian-bagian dari laporan keuangan:

a. Neraca

Neraca adalah suatu laporan mengenai posisi keuangan perusahaan pada suatu titik tertentu (Brigham dan Houston, 2013: 87). Neraca

memuat tiga bagian pokok yaitu kekayaan (aktiva), utang (kewajiban) dan modal. Kekayaan (aktiva) dicatat pada sisi aktiva atau pada sisi sebelah kiri dari neraca sedangkan utang dan modal dicatat pada sisi pasiva atau pada sisi sebelah kanan dari neraca.

1) Aktiva

Aktiva merupakan aset, bentuk penanaman modal perusahaan dan harta kekayaan perusahaan. Harta kekayaan tersebut dinyatakan dalam mata uang tertentu dan diurutkan berdasarkan lamanya waktu atau kecepatannya berubah kembali menjadi uang kas.

Di dalam neraca, aktiva dibagi menjadi dua yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Perbedaan ini dinyatakan berdasarkan jangka waktu mencairnya aktiva kembali menjadi kas.

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya, yang diharapkan dapat dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (Farah Margaretha, 2011: 10). Penyajian dalam aktiva lancar juga berdasarkan urutan likuiditasnya. Aktiva lancar terdiri dari kas, investasi jangka pendek, wesel tagih, piutang dagang, penghasilan yang masih akan diterima, persediaan barang dan biaya yang dibayar di muka (Jumingan, 2011: 17).

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (Farah Margaretha,

2011: 10). Yang termasuk kedalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang. Aktiva tidak lancar juga terdiri dari aktiva tetap yang berwujud dan aktiva tetap yang tidak berwujud. Aktiva tetap yang berwujud adalah kekayaan yang bersifat fisik (permanen) dan mempunyai umur kegunaan jangka panjang. Aktiva tetap yang berwujud ini tidak akan habis dalam sekali pakai dalam satu periode kegiatan usaha, misalnya tanah, bangunan (gedung), kendaraan, perlengkapan, mesin, atau alat-alat lainnya.

Aktiva tetap yang tidak berwujud adalah secara fisik tidak tampak tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai, misalnya hak cipta, *merk dagang, goodwill*, harga beli *franchise*, dan lain-lain.

2) Utang

Utang adalah modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Dalam meminjamkan modalnya ke perusahaan, kreditur tersebut ada yang mendapatkan jaminan sepenuhnya, jaminan sebagian atau tanpa jaminan sama sekali. Dalam penyusunan utang perusahaan diurutkan berdasarkan jangka waktu pengembalian atau pelunasannya, yaitu disusun mulai dari utang jangka pendek kemudian utang jangka panjang.

Utang jangka pendek (utang lancar) adalah utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Yang termasuk kedalam utang jangka pendek adalah utang dagang, wesel bayar, penghasilan yang

ditangguhkan, utang dividen, utang pajak, kewajiban yang masih harus dipenuhi dan utang jangka panjang yang masih jatuh tempo. Sedangkan utang jangka panjang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun. Yang termasuk kedalam utang jangka panjang adalah utang hipotik, utang obligasi dan wesel bayar jangka panjang (Jumingan, 2011: 26).

3) Modal sendiri

Modal sendiri merupakan modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Dalam neraca modal sendiri didapat dengan mengurangkan semua hutang perusahaan dengan total aktivanya.

b. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan Laba Rugi (*Income Statement*) adalah laporan yang merangkum pendapatan dan beban perusahaan selama suatu periode akuntansi, biasanya satu kuartal atau satu tahun (Brigham dan Houston, 2013: 93). Laporan ini menghitung total laba yang diperoleh dan menguranginya dengan total biaya yang dikelurkan. Laporan laba rugi memberikan informasi tentang bagaimana penghasilan diperoleh dari penjualan dan bagaimana pengeluaran timbul.

Menurut Farah Margaretha (2011) ada empat prinsip yang diterapkan pada laporan laba rugi sebagai berikut:

- 1) Bagian pertama menunjukkan laba kotor yang diperoleh dari penjualan barang dagang atau memberikan jasa dikurangi dengan harga pokok dari barang dan jasa yang dijual.
- 2) Bagian kedua menunjukkan biaya yang dikeluarkan perusahaan meliputi biaya penjualan dan biaya umum (administrasi).
- 3) Bagian ketiga menunjukkan penghasilan perusahaan di luar operasi pokok dan biaya-biaya yang dikeluarkan di luar usaha pokok.
- 4) Bagian keempat menunjukkan laba atau rugi insidental sehingga diperoleh laba bersih perusahaan sebelum pajak.

c. Laporan Perubahan Modal

Ada beberapa penyebab perubahan modal yaitu:

- 1) Kerugian Luar Biasa

Kerugian yang luar biasa mengakibatkan ekuitas/modal menjadi negatif. Kerugian tersebut seperti perbedaan kurs valuta asing atau denda dari sengketa atau pembayaran bunga atau operasional masih di bawah kapasitas (*undercapacity*).

- 2) Pembagian Dividen Tunai

Ketika perusahaan memperoleh keuntungan bersih setiap tahunnya maka perusahaan tersebut wajib membayarkan dividen tunai. Pembayaran dividen tunai ini mengakibatkan ekuitas akan berkurang. Jika perusahaan memperoleh tambahan laba bersih selama tahun berjalan akan membuat ekuitas akan meningkat.

3) Kapitalisasi Agio Saham

Agio saham merupakan modal tambahan saham yang dibukukan pada neraca bagian ekuitas. Agio saham tersebut berasal dari para pemegang saham yang membeli saham di pasar perdana (*Initial Public Offering*) atau saham baru lewat *right issue*. Jika beberapa tahun kemudian harga saham sudah naik/tinggi sehingga transaksi di Bursa Efek kurang likuid maka manajemen emiten dapat mengusulkan untuk mengkapitalisasi agio saham menjadi modal disetor lewat RUPS.

4) Kapitalisasi Laba Ditahan

Dividen tunai akan tetap diberikan kepada pemegang saham pada tahun berjalan walaupun perusahaan tidak memperoleh laba bersih. Namun jika perusahaan memperoleh laba bersih maka saldo laba ditahan dapat dikapitalisasi menjadi modal disetor. Sementara itu, saham baru yang berasal dari kapitalisasi saldo laba ditahan disebut dividen saham.

d. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*)

Laporan arus kas adalah laporan yang memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar pada suatu perusahaan sepanjang periode akuntansi. Yang dimaksud dengan arus kas masuk adalah segala sesuatu yang menyebabkan jumlah uang bertambah. Arus kas keluar adalah sesuatu yang menyebabkan uang berkurang.

Perhitungan arus kas yaitu arus kas yang masuk dikurangi dengan arus kas keluar.

Arus kas dikatakan surplus jika arus kas yang masuk lebih besar dengan arus kas yang keluar. Dan ketika defisit terjadi ketika arus kas yang keluar lebih besar dengan arus kas yang masuk. Namun, jika arus kas yang masuk sama dengan arus kas yang keluar maka disebut netral.

5. Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda bukti kepemilikan atau tanda penyertaan dalam suatu perusahaan. Menurut Sawidji Widoatmodjo dalam Nor Hadi (2013) dengan menyertakan modal tersebut maka pemilik saham berhak memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Ada 2 jenis saham yang dilihat dari hak yang melekat pada saham, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Saham biasa merupakan saham yang paling dikenal oleh masyarakat. Hak klaim atas pengembalian dari saham tersebut adalah paling akhir. Saham preferen merupakan gabungan antara saham dan obligasi. Jadi hak klaim atas pengembalian saham preferen didahulukan sebelum pengembalian saham biasa karena merupakan setengah hutang dan setengah saham.

Seorang investor yang menginvestasikan dananya untuk membeli saham mengharapkan dividen dan atau *capital gain*. Dividen adalah keuntungan/laba dari kegiatan operasi perusahaan yang dibagikan kepada investor berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. *Capital gain* adalah selisih positif antara harga jual dan harga beli saham karena perusahaan memperoleh keuntungan.

6. Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan sangat diperlukan ketika akan menanamkan saham atau berinvestasi pada instrumen keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2013) ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis harga saham yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio keuangan menurut Farah Margaretha (2011: 24) antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Berdasarkan kedua pendapat tentang rasio keuangan, penulis menyimpulkan rasio keuangan terdiri dari:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar terhadap utang lancarnya. Rasio ini juga dapat menunjukkan berapa besar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan hutang lancarnya ketika

hutang tersebut jatuh tempo pada tahun berikutnya. Menurut Brigham dan Houston (2013: 134) rasio likuiditas terdiri dari:

1) Rasio Lancar (*current ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar yaitu

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 134)

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kewajiban jangka pendeknya tanpa menghitung berapa persediaan yang masih tersedia. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio cepat yaitu

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 135)

b. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (membayar hutangnya) jika perusahaan dilikuidasi. Ada beberapa rumus yang digunakan untuk menghitung rasio solvabilitas yaitu:

1) *Debt Ratio*

Debt Ratio adalah salah satu jenis rasio solvabilitas yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang atau modal dari kreditur. Jika hasil perhitungan rasio tinggi maka tingkat risiko juga tinggi. Rumus perhitungannya yaitu:

$$Debt\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 143)

2) *Debt Equity Ratio (DER)*

Debt Equity Ratio atau rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri dihitung menggunakan rumus,

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011)

3) *Time Interest Earned (TIE)*

Time Interest Earned atau rasio kelipatan pembayaran bunga digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga tahunannya. Rumus yang digunakan untuk mengukur TIE yaitu,

$$Time\ Interest\ Earned\ (TIE) = \frac{\text{Earning Before Interest Tax}}{\text{Interest}}$$

(Farah Margaretha, 2011)

c. Rasio Profitabilitas/Rentabilitas

Rasio profitabilitas atau dapat disebut juga dengan rasio rentabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pengaruh likuiditas,

hutang, manajemen aset terhadap hasil operasi suatu perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2013: 146) rasio profitabilitas terdiri dari:

1) Margin Laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sale*)

Margin laba atas penjualan ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba atas penjualan yaitu,

$$\textit{Profit Margin on Sale} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 146)

2) *Return On Asset* (ROA)

ROA merupakan rasio antara laba bersih perusahaan terhadap total aset. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA yaitu:

$$\textit{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 148)

3) Kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (BEP)

Kemampuan dasar untuk menghasilkan laba (*Basic Earning Power*) adalah seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. Rumus untuk menghitung *Basic Earning Power* yaitu,

$$\textit{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 148)

4) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity atau bisa disebut dengan pengembalian ekuitas biasa adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian atas ekuitas biasa. Rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio ini yaitu,

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

5) *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh dari total aktiva perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini yaitu,

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011)

6) *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin digunakan untuk mengukur tingkat laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini yaitu,

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011)

7) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan.

Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio ini yaitu,

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011)

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Menurut Brigham dan Houston (2013) rasio aktivitas juga disebut juga dengan rasio manajemen aset.

Ada beberapa rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio aktivitas diantaranya yaitu,

1) Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran persediaan dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

Jika rasio perputaran pada perusahaan X lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain maka dapat dikatakan perusahaan X terlalu banyak menyimpan persediaan. Kelebihan

persediaan tersebut tentunya tidak produktif dan dapat menjadikan patokan bahwa tingkat pengembalian dari investasi tersebut rendah atau nol.

2) Jumlah Hari Penjualan Belum Tertagih

Jumlah hari penjualan belum tertagih dapat disebut juga *Days Sales Outstanding* (DSO) mencerminkan lamanya waktu rata-rata perusahaan harus menunggu setelah melakukan penjualan dan belum menerima kas. Rumus yang digunakan untuk mengetahui *Days Sales Outstanding* (DSO) yaitu,

$$DSO = \frac{\text{Piutang}}{\text{Rata - rata penjualan per hari}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

3) Rasio Perputaran Aset Tetap

Rasio perputaran aset tetap (*Fixed Assets Turnover Ratio*) digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya. Rumus untuk mengukur rasio ini yaitu,

$$\text{Rasio Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap Bersih}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

4) Rasio Perputaran Total Aset

Rasio perputaran total aset (*total assets turnover ratio*) mengukur perputaran semua aset perusahaan yang dihitung dengan cara,

$$\text{Rasio perputaran total aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

e. Rasio Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratios*) adalah rasio-rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Rasio nilai pasar ini memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan yang akan datang dan untuk mengetahui bagaimana pandangan investor terhadap risiko yang akan dihadapi. Jika rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terlihat baik (berjalan stabil) maka dapat dipastikan bahwa rasio nilai pasar akan tinggi sehingga harga saham tinggi seperti yang diperkirakan. Menurut Brigham dan Houston (2013) ada tiga rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar, yaitu:

1) Rasio Harga/Laba

Rasio harga/laba atau sering disebut dengan *Price Earning Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah yang rela dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio* yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

Jika rasio harga/laba suatu perusahaan berada di bawah rata-rata perusahaan pada umumnya maka perusahaan tersebut dinilai lebih berisiko.

2) Rasio Harga/Arus Kas

Di beberapa industri, hubungan antara harga saham dengan arus kas lebih erat dibandingkan hubungan antara harga saham dengan laba bersih. Rasio harga/arus kas diukur dengan rumus

$$\text{rasio harga per arus kas} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Arus kas per saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

3) Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku

Rasio nilai pasar/nilai buku merupakan rasio yang menunjukkan harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya. Untuk menghitung rasio nilai pasar/nilai buku terlebih dahulu mengetahui berapa nilai buku per sahamnya yaitu menggunakan rumus,

$$\text{Nilai buku per saham} = \frac{\text{Ekuitas biasa}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

Setelah mengetahui nilai buku per sahamnya kemudian dapat dilanjutkan dengan menghitung rasio nilai pasar/nilai buku dengan rumus,

$$\text{Rasio nilai pasar per nilai buku} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

B. Penelitian yang Relevan

1. Jurnal penelitian skripsi Hendra Adhitya Wicaksono (2013) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity*, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi, dan Kas Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier sederhana dan regresi linier berganda.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio, Return On Equity*, dan *Total Assets Turnover* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Variabel bebas yang lain seperti *Debt to Assets Ratio*, suku bunga, kurs valuta asing dan inflasi mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Sementara variabel kas deviden mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Secara simultan, variabel *Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity*, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi dan Kas Dividen berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi harga saham dan ada beberapa variabel yang sama (*Current Ratio, Return On Equity* dan harga saham).

Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu variabel bebas yang digunakan lebih banyak (menggunakan faktor eksternal), perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman dan rentang waktu penelitian hanya 3 tahun (2009-2011).

2. Jurnal penelitian tesis Dianti Muriani (2008) yang berjudul Analisis Pengaruh Manajemen Aset dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Inventory Turnover* dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. Sementara variabel *Day sales out standing*, *Fixed assets turnover*, *Return On Assets*, dan *Total assets turnover* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa manajemen aset dan profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi harga saham dan ada beberapa variabel yang sama (*Inventory Turnover*, *Return On Equity* dan harga saham). Perbedaannya yaitu menggunakan dua jenis kinerja keuangan (manajemen aset dan profitabilitas), sampel perusahaan yang digunakan

adalah industri konstruksi terbuka dan rentang waktu penelitian selama 10 tahun (1998-2007).

3. Jurnal penelitian skripsi oleh Angrawit Kusumawardani (2011) yang berjudul 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. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis *Structural Equation Modeling* (SEM).

Hasil penelitiannya menunjukkan variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Variabel yang lain seperti *Financial Leverage* (FL), *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel harga saham sendiri berpengaruh sangat signifikan terhadap kinerja perusahaan LQ45. Secara simultan variabel EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA mempunyai pengaruh terhadap harga saham dan berdampak dengan kinerja perusahaan LQ45.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan adalah sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi harga saham dan ada beberapa variabel penelitian yang sama (PER, ROE, DER, CR dan harga saham). Perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ45, jumlah variabel bebasnya lebih banyak, jumlah sampel perusahaan sebanyak 32 perusahaan dan rentang waktu penelitian selama 5 tahun (2005-2009).

4. Jurnal penelitian skripsi oleh *Abied Luthfi Safitri* (2013) yang berjudul Pengaruh *Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio* dan *Market Value Added* terhadap Harga Saham dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, PER dan MVA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* tahun 2008-2011. Variabel lainnya seperti ROA dan DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* tahun 2008-2011. Secara simultan, variabel EPS, PER, ROA, DER, dan MVA berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok JII tahun 2008-2011.

Persamaan dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu sama-sama meneliti faktor yang mempengaruhi harga saham dan ada beberapa variabel penelitian yang sama (PER, DER dan harga saham). Perbedaan penelitian yang akan dilakukan yaitu perusahaan yang akan digunakan termasuk kedalam *Jakarta Islamic Index* dan rentang waktu penelitian hanya 4 tahun (2008-2011).

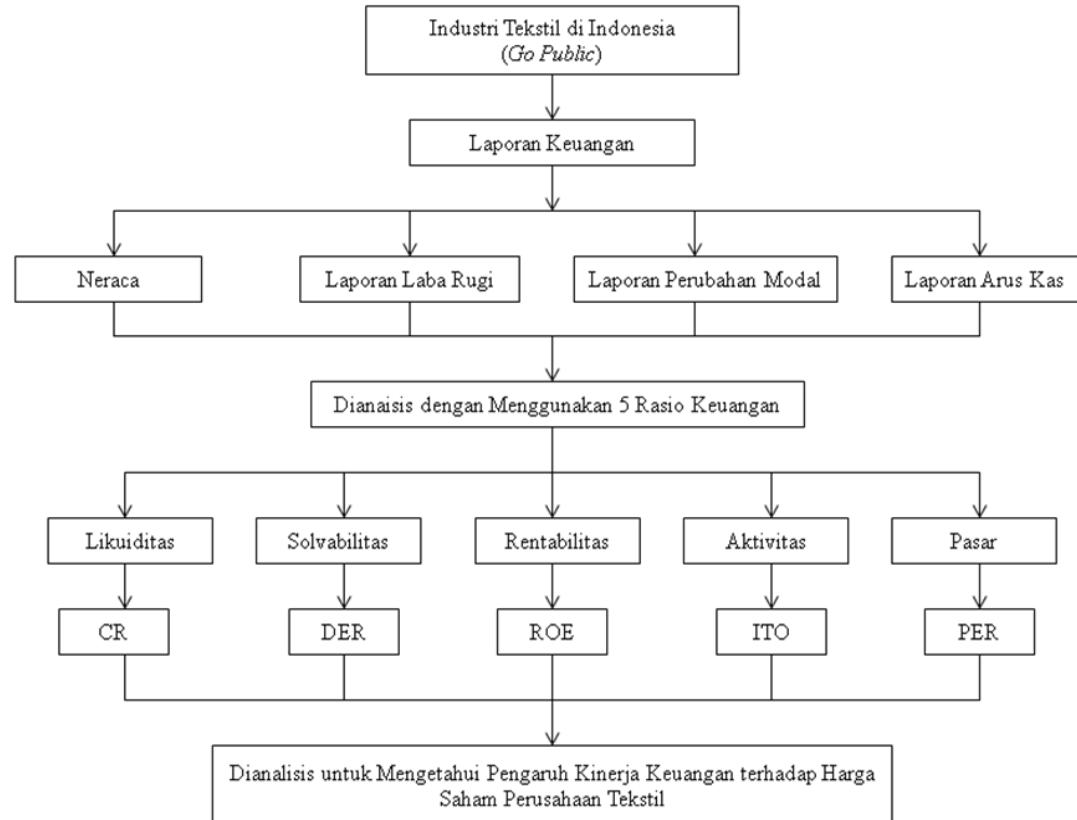
C. Kerangka Berpikir

Menurut Abdul Halim (2005: 5) untuk melakukan analisis terhadap suatu efek atau kelompok efek tentang harga yang terlalu tinggi atau terlalu rendah

ada 2 pendekatan yaitu pendekatan teknikal dan pendekatan fundamental. Pendekatan teknikal adalah pendekatan yang digunakan untuk menganalisis harga saham dengan data historis harga saham sedangkan pendekatan fundamental adalah pendekatan yang digunakan untuk mengalisis harga saham dengan menggunakan laporan keuangan yang diterbitkan emiten maupun administrator bursa efek (laporan keuangan). Laporan keuangan bertujuan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan (Brigham, 2013: 133).

Laporan keuangan suatu perusahaan *Go Public* terdiri dari empat laporan keuangan, yaitu neraca, laporan laba/rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas. Di dalam laporan keuangan tersebut, terdapat lima rasio keuangan yang biasa digunakan untuk menganalisis faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Kelima rasio tersebut diantaranya adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas, rasio aktivitas dan rasio harga pasar. Tidak semua rasio yang digunakan peneliti untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Peneliti mengambil salah satu rumus dari masing-masing rasio keuangan. Untuk rasio likuiditas hanya diambil *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas diambil *Debt Equity Ratio* (DER), rasio rentabilitas/profitabilitas diambil *Return On Equity* (ROE), rasio aktivitas diambil *Inventory Turnover* (ITO), dan rasio pasar hanya diambil *Price Earning Ratio* (PER). Setelah mengetahui CR, DER, ROE, ITO, PER, dan harga saham kemudian dianalisis untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kinerja keuangan yang diwakili kelima rasio tersebut terhadap harga

saham perusahaan tekstil dan produk tekstil yang *Go Public*. Hal ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 8. Kerangka Berpikir Penelitian

Untuk melihat bagaimana pengaruh dari masing-masing variabel terhadap harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Current Ratio menunjukkan seberapa besar nilai aktiva lancar dapat menutupi besarnya harta lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Jika likuiditas perusahaan lemah akan menghalangi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang nantinya akan mengakibatkan menurunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika *Current Ratio* rendah maka akan terjadi

penurunan pada harga pasar saham pada perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, apabila *Current Ratio* yang terlalu tinggi, itu juga tidak terlalu baik, karena hal tersebut mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kurang maksimal terbukti adanya akitivitas yang dilakukan oleh perusahaan sedikit. Dapat disimpulkan bahwa ketika *Current Ratio* yang tinggi dapat memperlihatkan bahwa harga saham juga akan tinggi dan sebaliknya jika *Current Ratio* yang semakin rendah mengindikasikan harga saham rendah.

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

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil rasio hutang terhadap modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Jika DER yang terlalu tinggi maka menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Dapat disimpulkan bawah ketika DER tinggi maka harga saham akan turun dan sebaliknya ketika DER yang rendah menunjukkan harga saham akan naik.

3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk

diperhitungkan pengembalian perusahaan berdasarkan modal saham yang dimiliki oleh perusahaan. Jika ROE semakin tinggi maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dapat menguntungkan para pemegang saham. Besar kecilnya nilai ROE akan mempengaruhi pula harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE, tentunya juga akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan bersangkutan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik dan akibatnya harga saham pun akan ikut tinggi. Dapat disimpulkan bahwa ROE yang tinggi mengindikasikan harga saham yang tinggi dan ketika ROE rendah mengindikasikan harga saham yang rendah.

4. Pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap Harga Saham

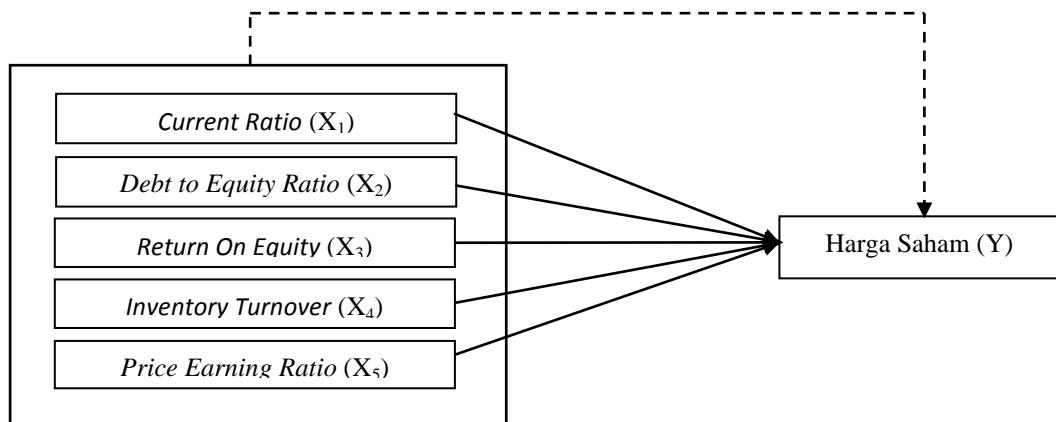
Rasio perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun. Jika rasio perputaran pada suatu perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lain maka dapat dikatakan perusahaan tersebut terlalu banyak menyimpan persediaan. Kelebihan persediaan tersebut tentunya tidak produktif dan dapat menjadikan patokan bahwa tingkat pengembalian dari investasi tersebut rendah atau nol. ITO tinggi mengakibatkan harga saham akan naik dan sebaliknya jika ITO yang rendah mengakibatkan harga saham yang rendah.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu rumus yang digunakan untuk mengukur rasio pasar suatu perusahaan. PER adalah rasio harga per lembar saham saat ini (*Current Price*) terhadap laba bersih (*Earning*) perusahaan. Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi berarti memiliki laba yang rendah sedangkan perusahaan dengan nilai PER yang rendah berarti memiliki laba yang tinggi. Dengan kata lain PER berbanding terbalik dengan laba perusahaan. Perusahaan dengan PER yang rendah berarti memiliki laba yang tinggi, hal ini akan menarik minat investor akan return yang akan diterimanya. Dapat disimpulkan bahwa ketika PER yang tinggi menunjukkan harga saham juga tinggi sebaliknya jika PER yang rendah maka harga saham juga akan rendah.

D. Paradigma Penelitian

Pengaruh variabel kinerja keuangan yang terdiri dari *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Inventory Turnover* dan *Price Earning Ratio* terhadap variabel harga saham secara sistematis digambarkan sebagai berikut:



Gambar 9. Paradigma Penelitian

Keterangan:

- X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = variabel independen
- Y = variabel dependen
- = pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Y
- = pengaruh variabel secara simultan

E. Hipotesis Penelitian

Ha_1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha_3 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha₄ : *Inventory Turnover* (ITO) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha₅ : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha₆ : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Inventory Turnover*, dan *Price Earning Ratio* secara simultan mempengaruhi harga saham

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Desain penelitian yang akan dilakukan adalah *ex-post facto*. Penelitian *ex-post facto* adalah suatu penelitian yang dilakukan meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian meruntut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut (Sugiyono, 2008). Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini bersifat asosiatif yang berbentuk kausalitas bertujuan untuk mengetahui pengaruh (hubungan satu arah) dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan input data tahun 2009-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini diakses melalui www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com. Penelitian ini dilaksanakan pada bulan November 2014 hingga selesai.

C. Variabel Penelitian

1. Variabel Terikat

Variabel terikat atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 61). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga

saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang dinotasikan dengan Y.

2. Variabel Bebas

Variabel bebas atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2013: 61). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Inventory Turnover, dan Price Earning Ratio.*

D. Definisi Operasional Variabel

Di bawah ini dijelaskan beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu:

1. Kinerja keuangan adalah pencapaian keberhasilan perusahaan pada periode tertentu yang dapat digambarkan dengan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.
2. Harga saham adalah harga saham di bursa saham pada saat penutupan (*closing*). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham bulanan yang kemudian dijadikan data tahunan dengan cara menjumlahkan seluruh harga saham bulanan kemudian dibagi dengan jumlah bulan pada tahun tersebut.
3. *Current Ratio (CR)*

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar tagihan jangka pendek dari kreditur yang dapat dipenuhi dengan aktiva lancar

yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Rumus yang digunakan untuk mencari rasio lancar yaitu,

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

(Brigham dan Houston, 2013: 134)

4. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio atau rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri dihitung menggunakan rumus,

$$DER = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Lukman Syamsuddin, 2011)

5. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity atau bisa disebut dengan pengembalian ekuitas biasa adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian atas ekuitas biasa. Rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio ini yaitu,

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

6. *Inventory Turnover* (ITO)

Rasio perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali pos penjualan dan persediaan berputar sepanjang tahun. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran persediaan dinyatakan sebagai berikut:

$$ITO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

7. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio harga/laba atau sering disebut dengan *Price Earning Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah yang rela dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio* yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2013)

E. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Sugiyono (2013) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Daftar perusahaan tekstil tersebut sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar Populasi Perusahaan TPT di BEI

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1.	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	20 Oktober 1993
2.	ARGO	Argo Pantes Tbk	7 Januari 1991
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk	22 Mei 1979
4.	ERTX	Eratex Djaja Tbk	21 Agustus 1990
5.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	13 Oktober 1992
6.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	6 Juni 1990
7.	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	3 Agustus 1990
8.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	10 Oktober 1989
9.	PBRX	Pan Brother Tbk	16 Agustus 1990
10.	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk	12 Maret 1991
11.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Januari 1998
12.	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	17 Juni 2013
13.	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	20 Agustus 1997
14.	STAR	Star Petrochem Tbk	13 Juli 2011
15.	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	26 Februari 1980
16.	TRIS	Trisula International Tbk	28 Juni 2012
17.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	18 April 2002
18.	UNTX	Unitex Tbk	16 Juni 1989

Sumber: www.sahamok.com

2. Sampel

Sugiyono (2013) mendefinisikan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu.

Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

- Perusahaan TPT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun penelitian.
- Perusahaan TPT yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun penelitian.

- c. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data variabel yang dibutuhkan selama periode tahun penelitian.
- d. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode tahun penelitian.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut terdapat 8 perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang akan digunakan untuk penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan TPT di BEI

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1.	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	20 Oktober 1993
2.	ARGO	Argo Pantex Tbk	7 Januari 1991
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk	22 Mei 1979
4.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	13 Oktober 1992
5.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	6 Juni 1990
6.	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	3 Agustus 1990
7.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Januari 1998
8.	SSTM	Sunson Textile Manufacture Tbk	20 Agustus 1997

Sumber: www.sahamok.com

F. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitaif. Data kuantitatif adalah data yang berupa bilangan, nilainya bisa berubah-ubah atau bersifat variatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada atau catatan-catatan yang tersimpan, baik itu berupa catatan transkrip, buku, surat kabar, dan lain sebagainya. Data tersebut diambil/diakses melalui www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tahunan yaitu dari tahun 2009-2014. Data tersebut terdiri dari data *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio*

(DER), *Return On Equity* (ROE), *Inventory Turnover* (ITO), *Price Earning Ratio* (PER) dan harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI.

G. Teknik Analisis Data

Untuk mendapatkan hasil penelitian sesuai dengan tujuan penelitian maka perlu dilakukan teknik analisis data. Data yang digunakan untuk penelitian adalah data panel 8 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 6 tahun (2009-2014). Menurut Dedi Rosadi (2012) data panel merupakan kombinasi dari data bertipe *cross-section* dan data *time series* (yakni sejumlah variabel diobservasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu). Data panel tersebut akan dianalisis menggunakan *software* STATA 11.

Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Inventory Turnover*, dan *Price Earning Ratio* terhadap harga saham perusahaan TPT adalah menggunakan estimasi data panel dengan model analisis ekonometrika. Model analisis yang digunakan sebagai berikut:

$$PS_{(i,t)} = \beta_0 + \beta_1 CR_{(i,t)} + \beta_2 DER_{(i,t)} + \beta_3 ROE_{(i,t)} + \beta_4 ITO_{(i,t)} + \beta_5 PER_{(i,t)} + \varepsilon_{(i,t)}$$

Keterangan:

PS	= <i>Price Stock</i> (Harga Saham)
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
ITO	= <i>Inventory Turnover</i>
PER	= <i>Price Earning Ratio</i>
β_0	= Konstanta atau intersep
$\beta_1 \beta_2 \dots, \beta_n$	= Parameter
i	= Perusahaan yang diobservasi

$$\begin{aligned}
 t &= \text{Periode Penelitian} \\
 \varepsilon &= \text{error term}
 \end{aligned}$$

1. Pemilihan Model Analisis Data Panel

Sebelum melakukan uji asumsi klasik perlu dilakukan pemilihan model yang akan digunakan dalam analisis data supaya mendapatkan model terbaik. Pemilihan model tersebut bertujuan untuk mengetahui jenis model regresi yang akan digunakan untuk menganalisis data panel. Secara umum ada 3 model data panel yang sering digunakan, yaitu model regresi *pooling*, model *fixed effect* dan model *random effect*.

a. Estimasi *Common Effect*

Common effect merupakan langkah pertama untuk mengestimasi data panel dengan hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross-section* menggunakan model OLS (*Ordinary Least Square*). OLS atau sering dikenal dengan pendekatan *Pooled Least Square* adalah teknik paling sederhana dalam mengestimasi data panel yang mengasumsikan intersep dan *slope* koefisien dianggap konstan (tetap) baik antar waktu maupun antar individu.

b. Estimasi data panel dengan menggunakan model *Fixed-Effect*

Model *fixed-effect* adalah model yang mengasumsikan bahwa individu atau perusahaan memiliki intersep yang berbeda antar individu tetapi memiliki *slope* regresi yang sama/tetap dari waktu ke waktu.

c. Estimasi data panel dengan menggunakan model *Random Effect*

Model *random effect* merupakan model yang menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarindividu/antarperusahaan. Dalam model *random effect* mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan intersep tetapi intersep tersebut bersifat random atau stokastik.

Terdapat beberapa langkah pengujian data panel untuk memilih estimasi terbaik. Langkah-langkah tersebut yaitu:

a. *F-restricted Test*

F-restricted test dilakukan untuk memilih model estimasi antara *Pooled Least Square* atau *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

H_0 : *Pooled Least Square*

H_a : *Fixed Effect*

b. LM Test

LM test dilakukan untuk memilih model estimasi antara *pooled least square* atau *random effect*. LM test dilakukan ketika hasil pengujian *f-restricted test* menunjukkan bahwa H_0 diterima. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

H_0 : *Pooled Least Square*

H_a : *Random Effect*

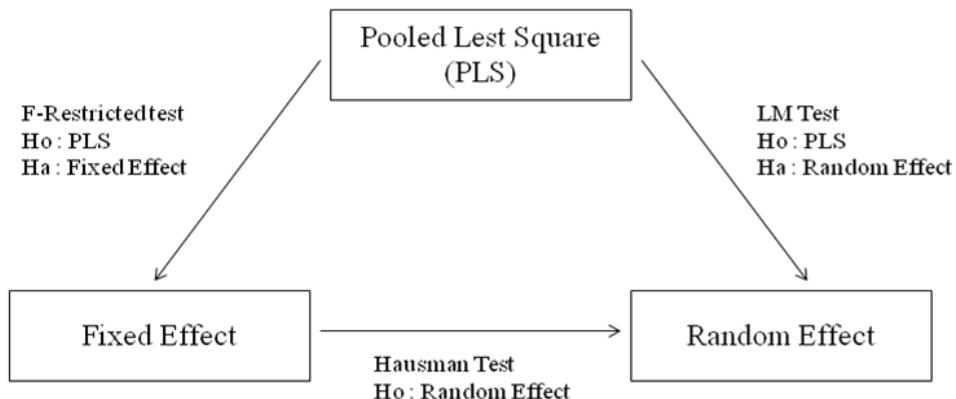
c. Hausman Test

Hausman *test* dilakukan ketika hasil pengujian *f-restricted test* menunjukkan bahwa H_0 ditolak. Artinya model yang baik menggunakan *fixed effect* sehingga diperlukan pengujian menggunakan hausman test. Hausman test dilakukan untuk memilih model estimasi antara *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

$$H_0 : \text{Random Effect}$$

$$H_a : \text{Fixed Effect}$$

Secara singkat langkah-langkah pengujian data panel dapat ditunjukkan pada gambar 10.



Gambar 10. Langkah Pengujian Pemilihan Data Panel

2. Pengujian Hasil Persamaan Regresi

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji *t* dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel bebas (CR, DER, ROE, ITO dan PER) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (harga saham).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar persentase variasi variabel bebas mempengaruhi variasi variabel terikat. Nilai R^2 berada pada kisaran nol sampai satu. Nilai R^2 mendekati nol dapat diartikan bahwa variasi variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas (kecil). Jika R^2 mendekati satu berarti variasi variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum mengolah data, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar-benar memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk mengetahui nilai residual distribusi data berdistribusi normal atau tidak. Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : Data residual tidak berdistribusi normal

H_a : Data residual berdistribusi normal

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residul berada di atas 0,05. Sebaliknya jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas (Ali Muhson).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat atau sempurna antar variabel bebas. Uji multikolinearitas ini dilakukan pada variabel bebas yang berjumlah lebih dari dua. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat diantara variabel bebas.

Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Adanya multikolinearitas ditandai apabila nilai VIF lebih dari 10 atau nilai *tolerancenya* kurang dari 0,1. Sebaliknya jika nilai VIF kurang dari 10 atau nilai *tolerancenya* lebih dari 0,1 maka tidak terjadi multikolineraitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat nilai prob-chi². Jika nilai prob-chi² signifikan (kurang dari 5%) maka terjadi heteroskedastisitas tetapi jika nilai prob-chi² tidak signifikan (lebih dari 5%) maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi dalam data runtut waktu (*time series*) atau untuk data *cross section*. Autokorelasi bisa bersifat positif ataupun negatif.

Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat nilai prob-chi². Jika nilai prob-chi² signifikan (kurang dari 5%) maka terjadi autokorelasi tetapi jika nilai prob-chi² tidak signifikan (lebih dari 5%) maka tidak terjadi autokorelasi.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas hasil analisis data yang menjadi tujuan penelitian. Pembahasan hasil penelitian terdiri dari deskripsi data dan hasil estimasi data panel yang menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari CR, DER, ROE, ITO dan PER terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT).

A. Deskripsi Data

1. Seleksi Sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan TPT yang telah terdaftar di BEI tahun 2005-2014. Data tersebut diambil dari Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) dan www.finance.yahoo.com. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriteria dalam pengambilan sampel yaitu:

- e. Perusahaan TPT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun penelitian.
- f. Perusahaan TPT yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun penelitian.
- g. Perusahaan yang mempunyai kelengkapan data variabel yang dibutuhkan selama periode tahun penelitian.
- h. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode tahun penelitian.

Dari 18 perusahaan TPT yang terdaftar di BEI berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 8 perusahaan TPT yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham dan variabel independen terdiri dari CR, DER, ROE, ITO, dan PER.

2. Deskripsi Data Penelitian

Dibawah ini akan disajikan deskripsi data dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Deskripsi Data Penelitian

Variabel	Obs	Mean	Median	Std. Dev.	Min	Maks
PS	48	1133,234	300,25	1942,288	51,41667	8511,111
CR	48	1,202671	1,0980	0,544121	0,4099	2,6354
DER	48	1,960179	0,5625	4,907818	-4,4312	31,0266
ROE	48	-0,12895	0,0060	0,5306243	-2,0626	1,3977
ITO	48	4,2866	4,6125	1,86183	1,0311	7,4596
PER	48	36,74304	6,8012	130,6666	-67,9735	852,7027

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 3 harga saham terendah dalam kurun waktu 2009-2014 adalah Rp 51,42 pada tahun 2009 yang merupakan harga saham PT Ever Shine Tex Tbk. Sementara itu harga saham tertinggi adalah Rp 8511,11 pada tahun 2014 yang merupakan harga saham PT Century Textile Industry Tbk. Nilai terendah CR dalam kurun waktu 2009-2014 adalah 0,41 pada tahun 2014 yang merupakan CR PT Argo Pantes Tbk sedangkan CR tertinggi adalah 2,64 pada tahun 2013 yang merupakan CR PT Polychem Indonesia Tbk.

Sementara itu nilai terendah DER dalam kurun waktu 2009-2014 adalah -4,43 pada tahun 2014 yang merupakan DER PT Argo Pantex Tbk sedangkan DER tertinggi adalah 31,03 pada tahun 2009 yang merupakan DER PT Argo Pantex Tbk. Nilai terendah ROE dalam kurun waktu 2009-2014 adalah -2,06 pada tahun 2009 yang merupakan ROE PT Argo Pantex Tbk sedangkan ROE tertinggi adalah 1,40 pada tahun 2014 yang merupakan ROE perusahaan PT Argo Pantex Tbk.

Nilai terendah ITO dalam kurun waktu 2009-2014 adalah 1,03 pada tahun 2011 yang merupakan ITO PT Sunson Textile Manufactures Tbk sedangkan ITO tertinggi adalah 7,46 pada tahun 2011 yang merupakan ITO PT Indo Rama Synthetic Tbk. Nilai terendah PER dalam kurun waktu 2009-2014 adalah -67,97 pada tahun 2013 yang merupakan PER PT Century Textile Industry Tbk sedangkan PER tertinggi adalah 852,70 pada tahun 2009 yang merupakan PER PT Panasia Indo Resources Tbk.

B. Hasil Estimasi Data

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Estimasi data model yang pertama yaitu model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham seperti yang terdapat pada bab III. Berikut model yang akan diestimasi.

$$\ln PS_{(i,t)} = \beta_0 + \beta_1 CR_{(i,t)} + \beta_2 DER_{(i,t)} + \beta_3 ROE_{(i,t)} + \beta_4 ITO_{(i,t)} + \beta_5 PER_{(i,t)} + \varepsilon_{(i,t)}$$

Keterangan:

PS	= <i>Price Stock</i> (Harga Saham)
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>

ROE	= <i>Return On Equity</i>
ITO	= <i>Inventory Turnover</i>
PER	= <i>Price Earning Ratio</i>
β_0	= Konstanta atau intersep
$\beta_1 \beta_2 \dots, \beta_n$	= Parameter
i	= Perusahaan yang diobservasi
t	= Periode Penelitian
ε	= <i>Error term</i>

Sebelum melakukan estimasi model diperlukan pemilihan model terbaik yang akan digunakan untuk mengestimasi data panel. Pemilihan model tersebut melalui beberapa pengujian. Pengujian yang dimaksud adalah uji *F-restricted* yang digunakan untuk memilih *Pooled Least Square* atau *fixed effect*. Uji Hausman digunakan untuk memilih *fixed effect* atau *random effect* sedangkan uji *LM test* digunakan untuk memilih antara *Pooled Least Square* atau *random effect*. Tabel 4 merupakan hasil pemilihan estimasi yang telah dilakukan.

Tabel 4. Uji Pemilihan Metode Estimasi Terbaik Model Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)

Uji	Ho	Hasil	Indikator Uji	Keterangan
<i>F-restricted test</i>	<i>Pooled Least Square</i>	Tolak Ho	Prob>F = 0.000	Metode terpilih <i>fixed effect</i>
<i>Hausman test</i>	<i>Random effect</i>	Terima Ho	Prob>chi ² = 0.0730	Metode terpilih <i>Random Effect</i>
<i>LM test</i>	<i>Pooled Least Square</i>	Tolak Ho	Prob>chi ² = 0.0000	Metode terpilih <i>Random Effect</i>

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pemilihan metode terbaik pada tabel 4 maka metode terbaik yang terpilih yaitu Random Effect. Metode *Random Effect* tersebut yang akan digunakan untuk mengestimasi persamaan. Pada tabel 5 disajikan hasil estimasi menggunakan metode *Random Effect*.

Tabel 5. Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)

Variabel Terikat = ln PS		
Variabel Bebas	Koefisien	Nilai Signifikansi
Constanta	5,481682 ***	0,000
CR	-.0864887	0,721
DER	-.0275201	0,399
ROE	-.2027833	0,437
ITO	.1821851 *	0,082
PER	-.000349	0,605
Prob > chi ²	0,5776	
R-squared	0,4164	
Obs	48	

Sumber: Data diolah

Keterangan:

*** signifikan pada 1%, ** signifikan pada 5%, * signifikan pada 10%

Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar-benar memiliki ketepatan dalam estimasi maka diperlukan uji asumsi klasik. Berdasarkan uji pemilihan model pada tabel 4 bahwa model terbaik yang terpilih adalah model *Random Effect*. Mengacu pada jurnal Park, ketika model yang terpilih adalah *Random Effect* maka terbebas dari adanya masalah heteroskedastisitas. Untuk itu, uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Asumsi Klasik

Asumsi	Uji	Ho	Hasil	Indikator Uji	Keterangan
Normalitas	Kolmogorov-smirnov	Sign < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal	Tolak Ho	Sign = 0,9683	Menerima Ha yang berarti data berdistribusi normal
Multikolinearitas	VIF	VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,10 maka tidak terjadi multikolinearitas	Terima Ho	Mean VIF 1,76 dan nilai maks VIF 2,75 Nilai toleransi lebih dari 0,05	Tidak terjadi multikolinearitas
Autokorelasi	Wooldridge test	Tidak ada autokorelasi	Tolak Ho	Prob > chi ² = 0,0000	Model mengandung autokorelasi

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa model sudah terbebas dari pelanggaran asumsi normalitas dan multikolinearitas namun masih memiliki masalah autokorelasi. Untuk mengatasi adanya masalah tersebut, dilakukan dengan metode *cluster robust*. Berikut merupakan hasil estimasi dengan *cluster robust*.

Tabel 7. Hasil Estimasi Model
Menggunakan Robust Standard Error

Variabel Terikat = ln PS		
Variabel Bebas	Koefisien	Nilai Signifikansi
Constanta	5.48171 ***	0,000
CR	-.086506	0,755
DER	-.0275216 ***	0,027
ROE	-.2027811 *	0,051
ITO	.1821838 *	0,084
PER	-.000349	0,108
Prob > chi ²	0.0024 ***	
R-squared	0.4164	
Obs	48	

Sumber: Data diolah

Keterangan:

*** signifikan pada 1%, ** signifikan pada 5%, * signifikan pada 10%

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 7 dapat dijelaskan mengenai pengujian hipotesis dari masing-masing variabel bebas yaitu sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR)

Hipotesis CR yang diajukan adalah sebagai berikut:

Ho : *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel CR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,755. Nilai signifikansi CR $0,755 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,05$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menerima H_0 yang artinya secara statistik CR tidak mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,05$).

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hipotesis DER yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel DER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,027. Nilai signifikansi DER $0,027 < 0,05$ dengan menggunakan $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($0,027 < 0,05$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menolak H_0 (menerima Ha) yang artinya secara statistik DER mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,05$).

3. *Return On Equity* (ROE)

Hipotesis ROE yang diajukan adalah sebagai berikut:

Ho : *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel ROE memiliki nilai signifikansi sebesar 0,051. Nilai signifikansi ROE 0,051 dengan menggunakan $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($0,051 > 0,05$). Namun jika menggunakan $\alpha = 0,10$ menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($0,051 < 0,10$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menolak Ho (menerima Ha) yang artinya secara statistik ROE mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,10$).

4. *Inventory Turnover* (ITO)

Hipotesis ITO yang diajukan adalah sebagai berikut:

Ho : *Inventory Turnover* (ITO) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Ha : *Inventory Turnover* (ITO) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel ITO memiliki nilai signifikansi sebesar 0,084. Nilai signifikansi ITO 0,084 dengan menggunakan $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa variabel ITO tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($0,084 >$

0,05). Namun jika menggunakan $\alpha = 0,10$ menunjukkan bahwa variabel ITO berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($0,084 < 0,10$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menolak H_0 (menerima H_a) yang artinya secara statistik ITO mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,10$).

5. *Price Earning Ratio (PER)*

Hipotesis PER yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Price Earning Ratio (PER)* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

H_a : *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil estimasi variabel PER memiliki nilai signifikansi sebesar 0,108. Nilai signifikansi PER $0,108 > 0,05$ menunjukkan bahwa variabel PER tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,05$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menerima H_0 yang artinya secara statistik PER tidak mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,05$).

b. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Hipotesis CR, DER, ROE, ITO, dan PER yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Inventory Turnover, dan Price Earning Ratio* secara simultan tidak mempengaruhi harga saham

Ha : *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Inventory Turnover, dan Price Earning Ratio* secara simultan mempengaruhi harga saham

Berdasarkan hasil estimasi pada tabel 7 menunjukkan nilai Prob > chi² 0,0024. Nilai signifikansi 0,0024 < 0,01 menunjukkan bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,01$). Berdasarkan hipotesis yang diajukan menolak H_0 (menerima H_a) yang artinya secara statistik bahwa semua variabel bebas secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi harga saham perusahaan TPT ($\alpha = 0,01$).

3. Pembahasan Hasil Estimasi dan Interpretasinya

Setelah dilakukan pengujian hipotesis dan estimasi pada model kinerja keuangan perusahaan maka akan ditelaah secara lebih lanjut mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT. Di bawah ini merupakan hasil pengujian dari masing-masing rasio kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT.

a. Pengaruh CR terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai signifikansi CR sebesar 0,755 dan nilai koefisiennya sebesar -0,086506. Nilai koefisien yang negatif dan tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa CR tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT. Hal ini mendukung temuan dari Anggrawit Kusumawardani (2011) yang

menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Hendra Adhitya Wicaksono (2013) yang mengungkapkan bahwa CR mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

CR menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan. Namun standar umum yang digunakan untuk mengukur CR perusahaan yang baik berada pada batas 200%.

Jika CR suatu perusahaan diatas 200% (terlalu likuid) maka perusahaan tersebut mempunyai kas yang menganggur dalam jumlah besar. Hal tersebut mengindikasikan tidak efisiennya pengelolaan kas. Ketika CR perusahaan rendah artinya perusahaan dalam posisi kesulitan keuangan karena pada suatu saat perusahaan harus membayar hutang jangka pendeknya. Biasanya baik buruknya CR ini juga sangat tergantung kepada jenis usaha dari masing-masing perusahaan.

CR yang tidak signifikan menunjukkan bahwa setiap perubahan CR tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor yang ingin berinvestasi dalam saham tidak perlu memperhatikan nilai CR.

b. Pengaruh DER terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai signifikansi DER sebesar 0,027 dan nilai koefisiennya sebesar -0,0275216. Nilai koefisien yang negatif dan signifikan ($\alpha = 0,05$) tersebut menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan TPT. Tanda negatif memperlihatkan bahwa ketika DER naik menyebabkan harga saham turun sebaliknya ketika DER turun menyebabkan harga saham naik. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% DER menyebabkan turunnya harga saham sebesar 0,0275216.

Hasil penelitian yang telah dilakukan mendukung temuan dari Anggrawit Kusumawardani (2011) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil tersebut tidak sependapat dengan temuan Abied Luthfi Safitri (2013) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

DER menunjukkan komposisi dari hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa hutang jangka panjang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini akan membuat investor tidak bersedia untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan sehingga akan mengakibatkan pada menurunnya harga saham perusahaan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka DER dapat

digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham perusahaan TPT.

c. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai signifikansi ROE sebesar 0,051 dan nilai koefisiennya sebesar -0,2027811. Nilai koefisien yang negatif dan signifikan ($\alpha = 0,10$) tersebut menunjukkan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan TPT. Tanda negatif memperlihatkan bahwa ketika ROE naik menyebabkan harga saham turun sebaliknya ketika ROE turun menyebabkan harga saham naik. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa ketika ROE dinaikkan 1% menyebabkan turunnya harga saham sebesar 0,2027811.

Hasil penelitian yang telah dilakukan mendukung temuan dari Anggrawit Kusumawardani (2011) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil tersebut tidak sependapat dengan temuan Dianti Muriani (2008) dan Hendra Adhitya Wicaksono (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan pembahasan tersebut maka ROE dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham perusahaan TPT.

d. Pengaruh ITO terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai signifikansi ITO sebesar

0,084 dan nilai koefisiennya sebesar 0,1821838. Nilai koefisien yang positif dan signifikan ($\alpha = 0,10$) tersebut menunjukkan bahwa ITO berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT. Tanda positif memperlihatkan bahwa ketika ITO naik menyebabkan harga saham naik sebaliknya ketika ITO turun menyebabkan harga saham turun. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap ITO dinaikkan sebesar 1 kali menyebabkan naiknya harga saham sebesar 0,1821838. Hasil penelitian tersebut mendukung temuan dari Dianti Muriani (2008) yang menyatakan bahwa ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

ITO menunjukkan seberapa kali persediaan perusahaan berputar dalam satu periode tertentu. ITO yang tinggi dapat memperlihatkan bahwa suatu perusahaan dapat mengelola persediaannya dengan baik yang mana dapat meningkatkan penjualan. Peningkatan dari penjualan tersebut yang nantinya akan dapat menambah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin besar perputaran persediaan tersebut maka akan semakin besar laba yang didapat oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan pembahasan tersebut maka ITO dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham perusahaan TPT.

e. Pengaruh PER terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai signifikansi PER sebesar 0,108 dan nilai koefisiennya sebesar -0,000349. Nilai koefisien yang

negatif dan tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT. Hasil ini tidak sesuai dengan temuan dari Anggrawit Kusumawardani (2011) dan Abied Luthfi Safitri (2013) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Kategori saham perusahaan TPT termasuk ke dalam *Emerging Growth Stocks* yaitu saham yang dikeluarkan oleh emiten yang relatif kecil dan stabil meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Jadi berapapun harga saham dan berapapun labanya investor akan tetap berinvestasi karena TPT termasuk kedalam 10 komoditas ekspor utama Indonesia. Perusahaan TPT juga merupakan perusahaan penghasil komoditas ekspor nomor 3 (BI dan Kemenperin) sehingga kegiatan produksi dan kegiatan ekspor akan tetap berjalan meskipun harga saham perusahaan rendah. Berdasarkan pembahasan tersebut maka PER tidak dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi saham perusahaan TPT.

f. Pengaruh CR, DER, ROE, ITO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan TPT

Tabel 7 model pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan TPT dapat dilihat bahwa nilai prob>chi² sebesar 0,0024 ($\alpha = 0,01$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, DER, ROE, ITO dan PER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT.

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah kinerja keuangan perusahaan. Ada lima kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham diantaranya adalah rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan pasar. Dari masing-masing rasio tersebut diambil satu rasio yaitu CR yang diambil dari likuiditas, DER diambil dari solvabilitas, ROE diambil dari profitabilitas, ITO diambil dari aktivitas, dan PER diambil dari rasio pasar. Berdasarkan hasil yang telah dikemukakan pada paragraf di atas jika investor ingin membeli saham emiten, investor perlu mempertimbangkan nilai CR, DER, ROE, ITO dan PER karena kelima variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014.

Dalam tabel 7 nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,4164 atau 41,64%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel CR, DER, ROE, ITO dan PER mampu menjelaskan variasi variabel harga saham sebesar 41,64% sedangkan sisanya sebesar 58,36% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan pada 8 perusahaan TPT di Indonesia selama periode 2009-2014 membahas tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan.

1. CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,755 yang berada diatas 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa CR berpengaruh terhadap harga saham ditolak.
2. DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,027 yang berada dibawah 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham diterima.
3. ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,051 yang berada dibawah 0,10 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,10$) sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap harga saham diterima.

4. ITO mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,084 yang berada dibawah 0,10 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,10$) sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ITO berpengaruh terhadap harga saham diterima.
5. PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,108 yang berada diatas 0,05 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$) sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham ditolak.
6. Secara simultan variabel CR, DER, ROE, ITO dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan TPT yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Hal ini dibuktikan dengan nilai $prob>chi^2$ sebesar 0,0024 yang berada dibawah 0,01 (tingkat signifikansi $\alpha = 0,01$) sehingga hipotesis keenam yang menyatakan bahwa CR, DER, ROE, ITO, dan PER (secara simultan) berpengaruh terhadap harga saham diterima.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan sebaik-baiknya namun mengingat adanya keterbatasan sumber daya yang dimiliki peneliti maka penelitian ini memiliki beberapa kelemahan yang dapat diperhatikan oleh pihak lain diantaranya:

1. Penelitian dilakukan hanya terbatas pada perusahaan TPT sehingga kurang mewakili semua emiten yang terdaftar di BEI. Selain itu pengambilan

sampel dengan teknik *purposive sampling* menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi.

2. Periode penelitian yang digunakan masih pendek yaitu 6 tahun sehingga memungkinkan hasil penelitian yang kurang representatif.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan sebaiknya memperhatikan jumlah hutang dan modal yang dimiliki perusahaan karena jika jumlah hutangnya terlalu besar sedangkan modalnya kecil akan membuat beban perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Ketika beban perusahaan terhadap pihak luar besar menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung kepada pihak luar yang nantinya akan menurunkan minat investor dalam menamkan dananya dan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut.
 - b. Perusahaan sebaiknya memperhatikan laba bersih perusahaan yang nantinya akan digunakan sebagai acuan para investor dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya.
 - c. Perusahaan sebaiknya memperhatikan perputaran persediaannya yang nantinya akan berdampak pada pendapatan perusahaan dan juga berdampak pada laba perusahaan yang nantinya juga berdampak pada harga saham.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,4164 yang artinya variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT sebesar 41,64% sedangkan sisanya (58,36%) dipengaruhi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Oleh karena itu untuk peneliti selanjutnya sebaiknya memasukkan variabel kinerja keuangan yang lain yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan TPT.
- b. Penelitian ini hanya terkait pada faktor internal perusahaan sehingga untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan variabel faktor makro (eksternal) seperti inflasi dan kurs yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham agar dapat diketahui secara luas variabel-variabel apa yang berpengaruh terhadap harga saham dari sisi eksternal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Abied Luthfi Safitri. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index. Management Analysis Journal*, (<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj>, diakses pada 10 November 2014).
- Ali Muhson. 2012. Modul Aplikasi Komputer Uji Kolinearitas/Multikollienaritas.
- Ali Muhson. 2012. Modul Aplikasi Komputer Uji Normalitas.
- Angrawit Kusumawardani. 2011. 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. *Jurnal Ekonomi*, (<http://www.gunadarma.ac.id>, diakses pada 11 November 2014).
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugena F., dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dedi Rosadi. 2012. *Ekonometrika & Analisis Runtut Waktu Terapan dengan EViews*. Yogyakarta: ANDI.
- Dianti Muriani. 2008. Analisis Pengaruh Manajemen Aset dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Industri Konstruksi Terbuka di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, (<http://repository.usu.ac.id>, diakses, 11 November 2014).
- Farah Margaretha. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Gudono. 2014. *Analisis Data Multivariat*. Yogyakarta: BPFE.
- Hendra Adhitya Wicaksono. 2013. Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi, dan Kas Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Skripsi*, (<http://journal.student.uny.ac.id>, diakses pada 18 November 2014).

<http://ekonomibisnis.suarasurabaya.net/news/2014/138680-Kondisi-Politik-Pengaruh-Pasar-Modal-Indonesia> (diakses pada 8 Desember 2014 pukul 23.43 WIB)

Indriyo Gitosudarmo dan Basri. 2000. *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Lukman Syamsudin. 2011. *Manajemen Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Muhammad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Park, Hun Myoung. 2011. Practical Guides To Panel Data Modeling: A Step by Step Analysis Using Sata. *Public Management & Policy Analysis Program*.

Republik Indonesia. 1995. Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sekretariat Negara. Jakarta

Republik Indonesia. 2011. Undang-Undang No. 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan. Sekretariat Negara. Jakarta.

Rus'an Nasrudin, Husnul Rizal dan Imam Setiawan. 2011. Analisis Data Panel PLS, Fixed & Random Effect. DIE-FEUI

Sofyan Yamin, Lien A. Rachmach, Heri Kurniawan. 2011. *Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda Aplikasi dengan Software SPSS, EViews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab (Edisi 3)*. Jakarta: Salemba Empat.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia (Edisi 3)*. Jakarta: Salemba Empat.

Torres, Oscar dan Reyna. 2007. Panel Data Analysis Fixed and Random Effect using Stata (v.4.2). <http://dss.princeton.edu/training/>.

Werner R. Murhadi. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT.Indeks.

www.bps.go.id

www.finance.yahoo.com

www.sahamok.com

www.idx.co.id

www.kemendag.go.id

www.kemenperin.go.id

LAMPIRAN

Lampiran 1
Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)
Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)
1.	ADMIG	2009	98.25
		2010	169.58
		2011	487.25
		2012	422.50
		2013	285.00
		2014	191.50
2.	ARGO	2009	1,195.45
		2010	1,283.33
		2011	1,033.33
		2012	1,021.67
		2013	1,030.83
		2014	1,154.17
3.	CNTX	2009	2,635.71
		2010	2,708.33
		2011	4,564.58
		2012	7,633.33
		2013	7,104.17
		2014	8,511.11
4.	ESTI	2009	51.42
		2010	78.42
		2011	111.58
		2012	162.58
		2013	180.00
		2014	214.67
5.	HDTX	2009	315.50
		2010	228.33
		2011	215.83
		2012	322.92
		2013	651.25
		2014	366.75
6.	INDR	2009	463.33
		2010	746.67
		2011	2,624.58
		2012	1,743.89
		2013	1,221.67
		2014	937.92
7.	RICY	2009	258.00
		2010	177.58
		2011	193.08

		2012	192.92
		2013	177.50
		2014	175.67
8.	SSTM	2009	240.00
		2010	222.92
		2011	211.08
		2012	182.42
		2013	114.50
		2014	82.17

Lampiran 2

Perhitungan *Current Ratio* (CR) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT)
Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Aktiva Lancar (Ribuan)	Hutang Lancar (Ribuan)	<i>Current Ratio</i> (CR)
1.	ADMG	2009	1,418,653,353	1,299,925,455	1.0913344
		2010	1,549,777,567	1,362,587,188	1.1373786
		2011	2,077,786,418	1,554,531,475	1.3365998
		2012	2,384,043,106	1,106,912,782	2.1537768
		2013	2,537,788,453	962,957,439	2.6354108
		2014	2,037,863,634	798,866,063	2.5509453
2.	ARGO	2009	185,541,892	284,958,817	0.6511183
		2010	197,513,887	324,297,485	0.6090516
		2011	298,332,010	290,767,961	1.026014
		2012	392,895,040	498,084,668	0.7888118
		2013	628,813,351	932,372,686	0.6744228
		2014	347,440,251	847,698,253	0.4098631
3.	CNTX	2009	122,371,308	193,417,390	0.63268
		2010	105,201,406	149,881,530	0.7018971
		2011	132,204,036	124,693,104	1.0602353
		2012	117,791,565	116,272,701	1.0130629
		2013	140,887,101	288,227,986	0.4888044
		2014	160,975,541	319,804,923	0.5033554
4.	ESTI	2009	285,088,818	206,026,909	1.3837455
		2010	340,644,575	287,372,034	1.1853783
		2011	401,853,401	353,972,658	1.1352668
		2012	411,265,039	411,550,100	0.9993073
		2013	391,243,765	453,384,925	0.8629395
		2014	387,159,125	547,818,370	0.706729
5.	HDTX	2009	308,937,530	431,231,251	0.716408
		2010	254,641,778	300,956,231	0.846109
		2011	306,048,826	310,535,735	0.9855511
		2012	398,992,440	431,235,463	0.9252311
		2013	450,028,533	1,002,119,790	0.4490766
		2014	497,447,948	510,983,514	0.9735108
6.	INDR	2009	2,245,220,009	2,007,989,900	1.1181431
		2010	2,237,223,085	2,056,062,042	1.0881107
		2011	2,449,388,361	2,217,243,422	1.1046998
		2012	2,667,772,804	2,377,681,148	1.1220061
		2013	3,339,087,121	2,988,820,607	1.1171922
		2014	3,448,575,774	3,190,006,267	1.0810561
7.	RICY	2009	424,189,675	237,134,796	1.7888124
		2010	446,104,467	245,387,046	1.8179626
		2011	467,024,514	262,265,342	1.7807329

		2012	601,056,427	266,783,974	2.2529705
		2013	837,614,380	474,339,811	1.765853
		2014	845,372,465	483,247,784	1.7493561
8.	SSTM	2009	465,693,340	377,312,807	1.2342368
		2010	479,591,779	238,460,976	2.0111961
		2011	469,277,015	256,793,923	1.827446
		2012	428,479,361	249,010,900	1.7207253
		2013	415,053,316	315,809,046	1.314254
		2014	398,785,346	332,501,069	1.1993506

Lampiran 3

Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Hutang Jangka Panjang (Ribuan)	Modal Sendiri (Ribuan)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
1.	ADMG	2009	1,329,612,534	1,089,679,078	1.2201873
		2010	1,154,200,372	1,249,347,500	0.9238425
		2011	1,120,459,782	2,572,212,511	0.4356016
		2012	1,508,419,542	3,002,004,908	0.5024707
		2013	1,559,149,977	3,338,354,428	0.4670415
		2014	1,234,159,563	3,503,052,734	0.3523097
2.	ARGO	2009	1,139,374,635	36,722,514	31.026597
		2010	892,032,043	211,904,038	4.2096038
		2011	1,058,680,253	103,422,500	10.23646
		2012	1,090,262,883	221,466,284	4.9229294
		2013	1,085,742,263	326,917,637	3.3211492
		2014	1,142,307,092	(257,788,081)	-4.431187
3.	CNTX	2009	168,090,846	35,107,606	4.7878755
		2010	148,660,303	20,054,081	7.4129703
		2011	144,191,043	51,782,617	2.7845453
		2012	154,819,763	21,160,687	7.3163864
		2013	13,849,278	22,391,705	0.6185004
		2014	16,993,737	28,842,674	0.5891873
4.	ESTI	2009	56,032,947	256,793,086	0.2182027
		2010	39,695,010	256,181,900	0.1549485
		2011	25,516,921	257,440,896	0.0991176
		2012	203,630	343,034,859	0.0005936
		2013	3,892,247	312,483,003	0.0124559
		2014	189,233	279,250,649	0.0006776
5.	HDTX	2009	111,071,331	547,410,664	0.2029031
		2010	164,745,872	548,601,271	0.3003017
		2011	137,804,490	565,234,863	0.2438004
		2012	295,719,183	635,591,912	0.4652658
		2013	656,489,537	720,118,947	0.9116404
		2014	3,096,075,683	614,637,690	5.0372369
6.	INDR	2009	1,005,225,184	2,654,176,737	0.3787333
		2010	461,212,347	2,592,218,692	0.1779219
		2011	1,099,744,650	2,595,915,810	0.4236442
		2012	1,296,256,611	2,779,828,673	0.4663081
		2013	1,579,782,476	3,112,327,007	0.5075888
		2014	2,006,414,848	3,607,306,839	0.5562085
7.	RICY	2009	35,273,522	324,449,201	0.1087182
		2010	29,955,256	337,980,895	0.08863
		2011	29,577,479	350,251,850	0.0844463

		2012	208,757,311	366,957,390	0.5688871
		2013	254,335,250	381,190,269	0.6672134
		2014	291,191,559	396,313,108	0.7347513
8.	SSTM	2009	186,663,452	313,255,131	0.5958831
		2010	310,824,290	323,173,455	0.9617878
		2011	287,580,774	299,075,460	0.9615659
		2012	276,326,411	284,938,273	0.9697764
		2013	214,347,214	271,710,137	0.7888819
		2014	182,283,425	258,869,839	0.7041509

Lampiran 4

Perhitungan *Return On Equity* (ROE) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil
(TPT) Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Laba Sesudah Pajak (Ribuan)	Modal Sendiri (Ribuan)	<i>Return On Equity</i> (ROE)
1.	ADMG	2009	53,772,945	1,089,679,078	0.0493475
		2010	36,978,990	1,249,347,500	0.0295986
		2011	284,061,527	2,572,212,511	0.1104347
		2012	78,804,150	3,002,004,908	0.0262505
		2013	20,671,775	3,338,354,428	0.0061922
		2014	(293,479,474)	3,503,052,734	-0.083778
2.	ARGO	2009	(75,744,091)	36,722,514	-2.062606
		2010	(125,015,984)	211,904,038	-0.589965
		2011	(108,481,682)	103,422,500	-1.048918
		2012	(118,969,636)	221,466,284	-0.537191
		2013	81,749,083	326,917,637	0.2500602
		2014	(360,315,129)	(257,788,081)	1.3977183
3.	CNTX	2009	(54,382,466)	35,107,606	-1.549022
		2010	(10,617,786)	20,054,081	-0.529458
		2011	32,401,955	51,782,617	0.6257303
		2012	(34,166,119)	21,160,687	-1.614603
		2013	(1,184,945)	22,391,705	-0.052919
		2014	3,393,820	28,842,674	0.1176666
4.	ESTI	2009	7,687,038	256,793,086	0.0299348
		2010	1,487,673	256,181,900	0.0058071
		2011	3,271,192	257,440,896	0.0127066
		2012	(43,775,063)	343,034,859	-0.127611
		2013	(69,716,909)	312,483,003	-0.223106
		2014	(75,895,792)	279,250,649	-0.271784
5.	HDTX	2009	560,990	547,410,664	0.0010248
		2010	1,190,608	548,601,271	0.0021703
		2011	17,285,050	565,234,863	0.0305803
		2012	3,102,050	635,591,912	0.0048806
		2013	(218,654,504)	720,118,947	-0.303637
		2014	(105,481,257)	614,637,690	-0.171615
6.	INDR	2009	118,139,044	2,654,176,737	0.0445106
		2010	235,080,083	2,592,218,692	0.0906868
		2011	82,679,715	2,595,915,810	0.0318499
		2012	9,034,976	2,779,828,673	0.0032502
		2013	17,089,161	3,112,327,007	0.0054908
		2014	47,972,178	3,607,306,839	0.0132986
7.	RICY	2009	3,713,672	324,449,201	0.0114461
		2010	10,881,743	337,980,895	0.0321963
		2011	12,209,645	350,251,850	0.0348596

		2012	16,978,453	366,957,390	0.0462682
		2013	8,720,547	381,190,269	0.0228772
		2014	15,111,532	396,313,108	0.0381303
8.	SSTM	2009	31,135,280	313,255,131	0.0993927
		2010	9,918,324	323,173,455	0.0306904
		2011	(24,097,996)	299,075,460	-0.080575
		2012	(14,137,187)	284,938,273	-0.049615
		2013	(13,228,136)	271,710,137	-0.048685
		2014	(12,840,298)	258,869,839	-0.049601

Lampiran 5

Perhitungan *Inventory Turnover* (ITO) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Penjualan (Ribuan)	Persediaan (Ribuan)	<i>Inventory Turnover</i> (ITO)
1.	ADMG	2009	3,142,960,044	542,528,387	5.7931716
		2010	3,627,172,193	649,984,168	5.5804008
		2011	4,861,469,233	892,803,167	5.4451747
		2012	4,576,377,531	929,019,980	4.926027
		2013	5,281,281,429	1,154,268,178	4.5754371
		2014	5,334,333,061	926,907,283	5.7549802
2.	ARGO	2009	754,957,095	105,178,167	7.1778879
		2010	664,257,009	117,242,958	5.6656453
		2011	648,307,906	189,374,561	3.423416
		2012	1,001,452,918	300,495,803	3.3326686
		2013	1,327,175,078	424,209,545	3.1285837
		2014	1,245,074,533	238,545,128	5.2194507
3.	CNTX	2009	284,093,913	55,583,444	5.1111247
		2010	252,004,509	54,200,106	4.6495206
		2011	357,312,390	54,306,484	6.5795531
		2012	267,055,360	48,475,623	5.509065
		2013	326,010,859	56,365,660	5.783856
		2014	408,792,419	68,072,827	6.0052217
4.	ESTI	2009	539,808,791	189,327,887	2.8511848
		2010	615,068,645	210,386,104	2.9235232
		2011	713,716,481	253,907,669	2.8109292
		2012	707,559,600	251,271,109	2.815921
		2013	514,955,879	252,753,455	2.0373841
		2014	560,834,956	290,074,381	1.9334177
5.	HDTX	2009	937,440,533	156,202,219	6.0014546
		2010	661,992,385	171,591,337	3.8579593
		2011	1,016,881,449	168,167,221	6.046847
		2012	861,164,216	197,392,831	4.3626925
		2013	1,057,343,006	192,015,441	5.506552
		2014	1,175,464,357	205,112,296	5.7308332
6.	INDR	2009	5,094,651,711	750,909,785	6.7846389
		2010	5,604,601,392	774,625,525	7.2352398
		2011	6,852,878,100	918,665,571	7.4596004
		2012	6,988,556,996	1,048,136,900	6.6675994
		2013	7,926,727,876	1,249,939,841	6.3416875
		2014	8,624,621,602	1,502,526,945	5.7400778
7.	RICY	2009	507,954,594	191,992,108	2.6457056
		2010	580,322,384	213,457,279	2.7186816
		2011	616,394,673	223,769,008	2.7546025

		2012	749,972,703	288,161,619	2.6026114
		2013	984,185,102	410,785,419	2.3958618
		2014	1,185,443,580	443,003,005	2.6759267
8.	SSTM	2009	427,198,533	236,364,781	1.8073697
		2010	446,624,927	251,101,207	1.778665
		2011	403,181,559	391,015,379	1.0311143
		2012	554,471,436	389,371,990	1.4240147
		2013	573,748,748	344,737,944	1.664304
		2014	519,854,662	349,113,710	1.4890697

Lampiran 6

Perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Tahun 2009-2014

No	Perusahaan	Tahun	Harga Saham (Rp)	Laba Per Lembar Saham (Rp)	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)
1.	ADMG	2009	98.25	14.00	7.02
		2010	169.58	10.00	16.96
		2011	487.25	74.00	6.58
		2012	422.50	20.64	20.47
		2013	285.00	3.14	90.90
		2014	191.50	(73.65)	(2.60)
2.	ARGO	2009	1,195.45	(266.00)	(4.49)
		2010	1,283.33	(352.00)	(3.65)
		2011	1,033.33	(323.00)	(3.20)
		2012	1,021.67	(355.00)	(2.88)
		2013	1,030.83	244.00	4.22
		2014	1,154.17	(1,069.05)	(1.08)
3.	CNTX	2009	2,635.71	(5,407.14)	(0.49)
		2010	2,708.33	(1,090.15)	(2.48)
		2011	4,564.58	3,248.41	1.41
		2012	7,633.33	(3,376.94)	(2.26)
		2013	7,104.17	(104.51)	(67.97)
		2014	8,511.11	356.35	23.88
4.	ESTI	2009	51.42	3.81	13.50
		2010	78.42	0.74	105.97
		2011	111.58	1.62	68.88
		2012	162.58	(16.88)	(9.63)
		2013	180.00	(26.13)	(6.89)
		2014	214.67	(34.45)	(6.23)
5.	HDTX	2009	315.50	0.37	852.70
		2010	228.33	0.78	292.74
		2011	215.83	12.61	17.12
		2012	322.92	3.92	82.38
		2013	651.25	(140.47)	(4.64)
		2014	366.75	(62.35)	(5.88)
6.	INDR	2009	463.33	180.93	2.56
		2010	746.67	359.75	2.08
		2011	2,624.58	138.72	18.92
		2012	1,743.89	19.70	88.53
		2013	1,221.67	18.81	64.94
		2014	937.92	59.39	15.79
7.	RICY	2009	258.00	5.57	46.32
		2010	177.58	16.86	10.53
		2011	193.08	19.36	9.97

		2012	192.92	25.92	7.44
		2013	177.50	11.43	15.53
		2014	175.67	21.06	8.34
8.	SSTM	2009	240.00	26.59	9.03
		2010	222.92	8.47	26.32
		2011	211.08	(20.58)	(10.26)
		2012	182.42	(12.08)	(15.10)
		2013	114.50	(11.30)	(10.13)
		2014	82.17	(10.97)	(7.49)

Lampiran 7

Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ln_PS	48	1133.234	1942.288	51.41667	8511.111
CR	48	1.202671	.544121	.4099	2.6354
DER	48	1.960179	4.907818	-4.4312	31.0266
ROE	48	-.12895	.5306243	-2.0626	1.3977
ITO	48	4.2866	1.86183	1.0311	7.4596
PER	48	36.74304	130.6666	-67.9735	852.7027

Lampiran 8

Uji F-Test

F test that all u_i=0:	F(7, 35) = 17.54	Prob > F = 0.0000
------------------------	------------------	-------------------

Lampiran 9

Uji Hausman

---- Coefficients ----				
	(b) fe	(B) re	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
CR	.0578107	-.086506	.1443167	.0864266
DER	-.0187464	-.0275216	.0087752	.0106524
ROE	-.1061505	-.2027811	.0966306	.0622727
ITO	.0727348	.1821838	-.1094489	.0683121
PER	-.0002374	-.000349	.0001116	.0000947

b = consistent under H_0 and H_a ; obtained from xtreg
 B = inconsistent under H_a , efficient under H_0 ; obtained from xtreg

Test: H_0 : difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}
 \text{chi2}(5) &= (\mathbf{b}-\mathbf{B})'[(\mathbf{V}_b-\mathbf{V}_B)^{-1}](\mathbf{b}-\mathbf{B}) \\
 &= 10.08 \\
 \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.0730
 \end{aligned}$$

Lampiran 10

Uji LM-Test

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

ln_PS[firm,t] = Xb + u[firm] + e[firm,t]

Estimated results:
                |      Var      sd = sqrt(Var)
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
    ln_PS | 1.635495  1.278865
      e  | .2377289   .4875745
      u  | .6121891   .7824252

Test:  Var(u) = 0
          chi2(1) = 26.32
          Prob > chi2 = 0.0000
```

Lampiran 11

Uji Asumsi Klasik: Normalitas

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	Prob>chi2
r	48	0.8176	0.9153	0.06	0.9683

Lampiran 12

Uji Asumsi Klasik: Multikolinearitas

Uji VIF

Variable	VIF	SQRT VIF	Tolerance	R-Squared
CR	1.18	1.09	0.8489	0.1511
DER	2.75	1.66	0.3641	0.6359
ROE	2.60	1.61	0.3848	0.6152
ITO	1.21	1.10	0.8249	0.1751
PER	1.04	1.02	0.9591	0.0409
Mean VIF				
1.76				

Korelasi Variabel

	CR	DER	ROE	ITO	PER
CR	1.0000				
DER	-0.2248	1.0000			
ROE	0.1813	-0.7798	1.0000		
ITO	-0.3496	0.2302	-0.1042	1.0000	
PER	-0.0909	-0.1066	0.0855	0.1265	1.0000

Lampiran 13

Uji Asumsi Klasik: Autokorelasi

```
Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
F( 1,      7) =      55.202
      Prob > F =      0.0001
```

Lampiran 14

Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan Menggunakan Random Effect

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	48
Group variable: var2	Number of groups	=	8
R-sq: within = 0.0100	Obs per group: min	=	6
between = 0.5212	avg	=	6.0
overall = 0.4164	max	=	6
Random effects u_i ~ Gaussian	Wald chi2(5)	=	3.81
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.5776

Ln_PS Coef. Std. Err. z P> z [95% Conf. Interval]			

CR -.0864887 .2424693 -0.36 0.721 -.5617198 .3887424			
DER -.0275201 .0326441 -0.84 0.399 -.0915013 .036461			
ROE -.2027833 .260788 -0.78 0.437 -.7139184 .3083519			
ITO .1821851 .1047543 1.74 0.082 -.0231296 .3874998			
PER -.000349 .0006756 -0.52 0.605 -.001673 .0009751			
_cons 5.481682 .6463026 8.48 0.000 4.214952 6.748412			

sigma_u .78242265			
sigma_e .48758461			
rho .72028232 (fraction of variance due to u_i)			

Lampiran 15

Hasil Estimasi Model Kinerja Keuangan Menggunakan Random Effect (Robust)

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	48		
Group variable: firm	Number of groups	=	8		
R-sq: within = 0.0100	Obs per group: min =	6			
between = 0.5212	avg =	6.0			
overall = 0.4164	max =	6			
Random effects u_i ~ Gaussian	Wald chi2(5)	=	18.46		
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Prob > chi2	=	0.0024		
(Std. Err. adjusted for 8 clusters in firm)					
<hr/>					
ln_PS	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
<hr/>					
CR	-.086506	.2777882	-0.31	0.755	-.6309609 .4579488
DER	-.0275216	.0124446	-2.21	0.027	-.0519125 -.0031306
ROE	-.2027811	.1038023	-1.95	0.051	-.4062298 .0006677
ITO	.1821838	.1054743	1.73	0.084	-.024542 .3889095
PER	-.000349	.0002169	-1.61	0.108	-.0007741 .0000761
_cons	5.48171	.5393183	10.16	0.000	4.424666 6.538755
<hr/>					
sigma_u	.78242515				
sigma_e	.48757447				
rho	.72029199	(fraction of variance due to u_i)			
<hr/>					