

PENGARUH LIKUIDITAS DAN SOLVABILITAS, TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Sasno Mahurisal

UMKM Provinsi Maluku

Email: sasnomahurisal@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti mengenai pengaruh likuiditas, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan dan harga saham. Rasio-rasio keuangan yang diteliti yaitu *Curret ratio*, *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel independen sedangkan *Total Assets turn over* sebagai variabel intervening dan harga saham sebagai variabel dependen. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI yang aktif diperdagangkan dari tahun 2016 sampai dengan 2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purpose sampling* dimana pengambilan sampel berdasarkan syarat-syarat tertentu. Metode statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis jalur. Hasil penelitian penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rasio *Current rasio*, *Debt to Equity Rasio*, *Total Asset Turn Over* secara statistic simultan berpengaruh signifikan untuk memprediksi harga saham yang akan diperdagangkan. Sedangkan secara statistic parsial variabel variabel rasio *Current rasio*, *Debt to Equity Rasio*, *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi harga saham yang akan diperdagangkan dibursa.

Kata Kunci: Current rasio, Debt to Equity Rasio, Total Asset Turn Over dan Harga saham

Abstract

This research was a purpose to empirical evident about liquidity, solvability, firm growth and stock prices. The financial ratios in this research were Curret ratio, Debt to Equity Ratio as the independent variable, while Total Assets turnover as the intervening variable and stock price as the dependent variable. The samples of this research are property and real estate company that being active are traded and listed in BEI 2016 to 2020. Moreover, it is chosen by purposive sampling whereas it is based on some criteria. The statistic method used to test on the research hypothesis is path analysis method. The result that Current ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over simultaneously are significant Variables in prediction the common price which will be traded. Meanwhile, statistically, the partial ratio variables, Current ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over have no significant effect on predicting stock prices to be traded on the stock exchange.

Keywords: Current ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over and stock price

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena

dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Brigham,(2006:49). Kekayaan pemegang saham akan tercermin dari nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan bersangkutan di bursa saham. Bila mana harga saham suatu perusahaan memiliki trend yang meningkat dalam jangka panjang, hal itu suatu indikator bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik. Meningkatnya harga saham mencerminkan kepercayaan pasar akan baiknya prospek perusahaan bersangkutan pada masa mendatang.

Pergerakan harga saham pada umumnya dipengaruhi beberapa faktor sesuai dengan pendapat Natarsyah (2000:296) yang menyatakan bahwa, “faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pergerakan harga saham yaitu faktor eksternal dan internal.” Faktor eksternal atau teknikal yaitu yang mempelajari tentang perilaku pasar yang diterjemahkan kedalam grafik riwayat harga dengan tujuan untuk memprediksi harga dimasa yang akan datang. Sedangkan faktor internal atau faktor fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Faktor fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.

faktor fundamental merupakan faktor yang paling penting dan berpengaruh terhadap harga saham. Bagi pemegang saham faktor tersebut memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menekankan pada faktor fundamental perusahaan dari aspek kinerja keuangan yang bersifat *controllable*. Alat yang bisa digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan adalah hasil rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan yang umumnya digunakan untuk rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio pasar.

Menurut Arifin (2002:82) diungkapkan bahwa, “saham yang baik untuk dibeli adalah saham yang perusahaanya untung.” Investor dalam melakukan keputusan investasinya akan lebih menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan efisiensi operasinya. Demikian juga dengan para calon pemegang saham yang menanamkan modalnya dalam membentuk saham biasa akan lebih tertarik terhadap profitabilitasnya.

Informasi profitabilitas sangat diperlukan bagi investor, karena profitabilitas berkaitan dengan harga saham dan deviden perusahaan, sehingga dapat diperoleh informasi tentang jumlah laba yang dapat diperoleh dari investasi yang telah ditanam. Ketika investor membeli saham berarti investor sedang menyuntikkan dana segar ke perusahaan tersebut. Akibatnya, modal perusahaan tersebut bertambah. Jika modal bertambah tapi kemampuannya dalam mencetak laba tidak meningkat maka pasti ada sesuatu yang ganjil. Hal ini yang mesti diperhatikan oleh setiap investor dalam melakukan investasi. Karena itulah rasio profitabilitas perusahaan

digunakan untuk menakar seberapa besar kemampuan perusahaan mencetak laba.

Selain profitabilitas, ukuran kinerja keuangan perusahaan adalah rasio solvabilitas. Rasio ini merupakan gambaran bagi para pengguna laporan keuangan untuk mengetahui komposisi *equity* perusahaan yang memberi batasan keamanan terhadap tingkat utang yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, investor sangat perlu mengetahui tingkat penggunaan hutang dalam suatu perusahaan sebelum menanamkan dananya pada perusahaan yang diinginkan. Apabila tingkat hutang semakin tinggi berarti semakin besar pula beban bunga sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Arifin (2002:82) menjelaskan bahwa, "selain kemampuan perusahaan mencetak laba, harus diperhatikan juga kemampuan perusahaan tersebut bertahan hidup, kemampuan membayar hutang/solvabilitas."

Pemilihan faktor-faktor diatas sebagai variabel bebas didasarkan pemikiran bahwa faktor tersebut menggambarkan resiko dan *return* yang akan diterima para pemodal atas investasinya pada saham perusahaan. Meskipun terdapat faktor lain yang bersifat teknikal berpengaruh terhadap kekuatan pasar, akan tetapi faktor yang bersifat fundamental ini akan menjadi pedoman utama bagi pasar untuk menentukan harga saham perusahaan.

Investor menginvestasikan dananya ke dalam pasar modal dengan mengharapkan adanya *capital gain* ataupun adanya dividen. Meskipun investor mengharapkan *capital gain* ataupun adanya dividen tentu saja adanya kondisi tersebut tidak luput dengan adanya resiko yang dihadapi para investor.

Investor sangat mempertimbangkan dalam memutuskan investasinya salah satu yang menjadi perhatian investor dalam memutuskan investasinya dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang akan dilakukan investasi, dikarenakan harga saham merupakan cerminan dari kondisi perusahaan secara umum. Akan tetapi ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan harga saham diantaranya pertumbuhan perusahaan, *total asset turn over*, *return on investment*, *earning per share*.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh beberapa pihak baik pihak yang berasal dari internal maupun pihak yang berasal dari eksternal perusahaan, dengan bertumbuhnya perusahaan diharapkan dapat memberikan naiknya nilai perusahaan di mata para investor, nilai perusahaan biasanya dapat diketahui dari harga saham perusahaan tersebut.

LandasanTeori Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah alat ukur yang paling sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan sehingga kondisi

keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan. Menurut Simamora (2000 : 822) “ rasio merupakan pedoman yang berfaedah dalam mengevaluasi posisi dan operasi keuangan perusahaan dan mengadakan perbandingan dengan hasil – hasil dari tahun – tahun sebelumnya atau perusahaan lain.

Likuiditas

Dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Indikator-indikator dari *current ratio* adalah sebagai berikut : aktiva lancar dan hutang lancar.

$$\text{Curren rasio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Dalam penelitian ini diukur dengan *debt to Equity ratio* (X2). *Debt to equity rasio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Indikator adalah total hutang , Modal.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

2 Pertumbuhan perusahaan

Salah satu bentuk pertumbuhan perusahaan adalah tergambar dari total *Assets Turn Over* (TATO) yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3 Harga saham

Harga saham adalah suatu saham yang mempunyai ciri untuk memperjual belikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan diantara kekuatan *demand* dan *supply*.

Analisis terhadap nilai saham merupakan langkah mendasar yang harus dilakukan oleh investor sebelum investasi. Ada dua model yang lazim dipergunakan dalam menganalisis saham, yaitu model *fundamental* dan model teknikal (Keown, 2001:56). Model fundamental, mencoba memperkirakan harga saham dimasa mendatang melalui dua acara (Husnan, 1998:285), yakni: pertama melakukan estimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham diwaktu mendatang, dan kedua menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Karena itu untuk melakukan evaluasi dan proyeksi terhadap harga saham, diperlukan informasi tentang kinerja fundamental keuangan perusahaan Pujiyanto, (2002:96).

4 Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap pertumbuhan perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang

dimilikinya sebagai alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Likuiditas dapat digunakan sebagai alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang, serta dapat digunakan untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Likuiditas dapat diukur dengan Current Ratio, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dibagi utang lancar (Sartono, dalam Putra dan Lestasi, 2016:4047).

Current Ratio (CR), menurut Sunariyah (2011), merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang dimiliki. Pengertian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat Current Ratio (CR) maka baik bagi perusahaan. Bagi investor justru akan membahayakan karena nilai yang terlalu tinggi dianggap jika perusahaan tersebut tidak mendayagunakan aktivasinya dengan baik. Current Ratio (CR) yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas namun suatu perusahaan yang memiliki Current Ratio (CR) terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur. Nilai Current Ratio (CR) yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya penimbunan kas, banyak piutang tidak tertagih, penumpukan persediaan. Bagi para pemegang saham situasi tersebut dianggap tidak baik atau dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan aktiva lancar secara baik dan efektif dan berpengaruh pada nilai perusahaan (Fahmi, 2013).

Dari uraian tersebut maka hipotesis yang di hasilkan sebagai berikut :

H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan

5

6 Pengaruh Solvabilitas terhadap pertumbuhan perusahaan

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur besarnya total aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan debt to total assets. Sehingga semakin tinggi rasio solvabilitas sebuah perusahaan maka semakin tinggi aset perusahaan yang di biayai dengan hutang dari kreditur. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan cenderung mengalami kesulitan keuangan dalam hal pembayaran hutang dan bunga. Sebaliknya apabila solvabilitas suatu perusahaan rendah maka semakin rendah resiko dalam hal pembayaran hutang dan bunga yang dihadapi perusahaan.

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah memberikan sinyal positif bagi investor terhadap penilaian perusahaan dimana tingginya tingkat pendanaan debitur yang berasal dari modal pemilik itu sendiri. Namun peningkatan hutang juga bisa mendorong bisa mendorong meningkatkan nilai perusahaan selama perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi diikuti dengan pengelolaan yang baik juga memungkinkan untuk meningkatkan profit (Fahmi, 2013).

Dari uraian tersebut maka hipotesis yang di hasilkan sebagai berikut:

H2: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan

7 Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap harga saham

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Sriwardany (2011) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari beberapa variabel seperti Price/Earning ratio (Price per share/Earning per share), Price/Cash Flow ratio (Price per share/ Cash Flow per share), Market/ Book Ratio (Market price per share/ book value per share), Tobin'q, biaya pengembangan (R & D Expense) dibagi dengan total penjualan. Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan

pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (rate of return) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34).

Safrida (2008:91) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham:

H3: pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham

8 Pengaruh Likuiditas terhadap harga saham

Likuiditas menunjukkan posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya, kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang tepat waktu. Current Ratio (CR) atau rasio lancar yang merupakan proksi dari likuiditas dalam penelitian ini sangat berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibankewajiban jangka pendeknya, dimana dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio ini berarti terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor.

Current Ratio (CR) yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas namun suatu perusahaan yang memiliki Current Ratio (CR) terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur. Nilai Current Ratio (CR) yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya penimbunan kas, banyak piutang tidak tertagih, penumpukan persediaan. Bagi para pemegang saham situasi tersebut dianggap tidak baik atau dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan aktiva lancar secara baik dan efektif. Semakin tinggi tingkat Current Ratio (CR) maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan serta harga saham perusahaan (Fahmi, 2013).

H4: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

9

10 Pengaruh Solvabilitas terhadap harga saham

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka panjang. Menurut Sianturi (2015) rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Corporate Social Responsibility (CSR) Return on Asset

(ROA) Debt to Asset Ratio (DAR) nilai perusahaan (Tobin's Q) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 6, Juni 2017 ISSN : 2460-0585 Prastowo dan Juliaty (2008:90) menyatakan bahwa kreditor jangka panjang pada umumnya lebih menyukai angka debt to asset ratio (DAR) yang kecil. Makin kecil angka rasio ini, berarti makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga risiko kreditor.

Dari uraian tersebut maka hipotesis yang di hasilkan sebagai berikut:

H5: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham

11 Pengaruh likuiditas terhadap harga saham melalui pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening

Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditor dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor (Hasania, Murni & Mandagie, 2016). Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013). Semakin tinggi tingkat current ratio maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan serta harga saham perusahaan (Megawati, 2018). Hasil penelitian Megawati (2018) menyimpulkan bahwa, CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Hasania, Murni, & Mandagie (2016) menyimpulkan bahwa CR memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Dari penelitian tersebut maka PBV bisa dijadikan sebagai variabel intervening atau mampu memediasi CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari uraian tersebut maka hipotesis yang di hasilkan sebagai berikut:

H6: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening

12 Pengaruh solvabilitas terhadap harga saham melalui pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening

Meningkatnya hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit (Mannopo & Arie, 2016). Nilai DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham (Dewi & Suaryana, 2013).

H7: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian empiris yang bersifat kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu,

teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:8). Metode penelitian dengan pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini karena data yang menjadi objek dalam penelitian merupakan data-data yang dinyatakan dalam bentuk angka serta merupakan hasil dari perhitungan dan pengukuran seperti Solvabilitas, Likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan harga saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

Waktu Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan september 2020 sampai selesai

Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi Penelitian

Menurut Sanusi (2017:87) populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014:115). "populasi adalah sekelompok orang kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu". Di dalam penelitian ini populasi yang dipilih adalah seluruh perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2019.

Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari elemen-elemen populasi yang terpilih (Sanusi : 2017). Cara untuk memilih atau menyeleksi disebut *sampling*. satuan sampling adalah sesuatu yang dijadikan kesatuan yang akan dipilih, satuan sampling dapat berupa individu yang berdiri sendiri atau kumpulan individu. kriteria dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah:

- a. klasifikasi jenis perusahaan *property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta
- b. perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan tahun 2016 sampai tahun 2020 yang telah diaudit. Tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember

Definisi Variabel

Menurut Sugiyono (2013:38) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel, yaitu variabel independen, variabel intervening, dan variabel dependen.

Variabel Independen

Variabel independen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen sering disebut sebagai variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedent*. Menurut Sugiyono (2013:39) variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini terdapat tiga variabel independen (bebas) yang akan diteliti, yaitu :

Likuiditas

Dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Indikator-indikator dari *current ratio* adalah sebagai berikut : aktiva lancar dan hutang lancar.

$$\text{Curren rasio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

Solvabilitas

Dalam penelitian ini diukur dengan *debt to Equity ratio* (X2). *Debt to equity rasio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Indikator adalah total hutang , Modal.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Intervening

Variabel intervening (penghubung) adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiyono, 2013:39). Variabel ini merupakan variabel penyela / antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Pada penelitian ini variabel intervening yang akan diteliti adalah Pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan Merupakan pengukuran atas pertumbuhan atau kesempatan investasi yang didasarkan kepada proksi harga, investasi dan penyimpangan. *Total assets turnover* menurut Syamsuddin (2000: 73) "mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan". Rumus untuk menghitung *total Assests turnover* sebagai berikut :

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rumus tersebut menunjukkan hubungan antara penjualan bersih dengan total aktiva. Jika *total assets turnover* suatu perusahaan sebesar 2,5 berarti total aktiva perusahaan berputar 2,5 kali untuk menghasilkan penjualan bagi perusahaan. Untuk mengetahui apakah perusahaan cukup efektif dalam menggunakan aktivanya, hasil perhitungan harus dibandingkan dengan rata-rata industri atau hasil perhitungan tahun-tahun sebelumnya.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel terikat. Menurut Sugiyono (2013:39) variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas, variabel dependen sering disebut variabel output, kriteria, konsekuen. Pada penelitian ini variabel dependen (terikat) yang akan diteliti adalah *Harga Saham*. Harga saham adalah harga yang terkait dengan surat berharga tersebut (*stock*) baik merupakan nilai buku maupun nilai pasar atau harga pada saat penutupan. Harga saham dalam penelitian ini diambil pada harga saham saat penutupan setiap akhir tahun

Hasil Pengujian Hipotesis

13 Analisis Statistik Deskriptif

Deskriptif Statistik

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	36	0.2332	0.6928	0.2765	0.3564
Solvabilitas	36	0.1388	0.2959	0.2016	0.0296
Pertumbuhan perusahaan	36	0.0131	2.0195	1.1367	0.5062
Harga Saham	36	5.07E+11	2.35E+12	1.58E+12	3.87E+11

Sumber : Hasil output SPSS, data sudah diolah 2020

Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistik menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel Likuiditas sebesar 0.2765 dan nilai standar deviasi sebesar 0.3564. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa keragaman data variabel likuiditas homogen dengan nilai antara 0.2332 hingga 0.6928. Pada variabel Solvabilitas diperoleh nilai rata-rata sebesar 0.2016 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0296. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa keragaman data variabel solvabilitas homogen dengan nilai antara 0.1388 hingga 0.2959.

Hasil analisis deskriptif statistik pada variabel Pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai rata-rata sebesar 1.1367 dan nilai standar deviasi sebesar 0.5062. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa keragaman data variabel Pertumbuhan perusahaan homogen dengan nilai antara 0.0131 hingga 2.0195. Pada variabel Saham diperoleh nilai rata-rata sebesar 1.58E+12 dan nilai standar deviasi sebesar 3.87E+11. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa keragaman data variabel Nilai Saham homogen dengan nilai antara 5.07E+11 hingga 2.35E+12.

Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat dari (1) nilai critical ratio (c.r) skewness dan kurtosis pada *output Assessment of normality*,

(2) uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), (3) Plot histogram dan linieritas, (4) nilai signifikansi pada model *summary* regresi linier. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai critical ratio skewness dan kurtosis berada pada rentang $\pm 2,58$.

Uji normalitas

Variabel	min	max	skew	c.r	kurtosis	c.r
Likuiditas	0.2332	0.6928	1.51	0.39	1.98	0.79
Solvabilitas	0.1388	0.2959	1.22	0.39	2.46	0.79
Pertumbuhan perusahaan	0.0131	2.0195	-0.16	0.39	-0.58	0.79
Harga saham	5.07E+11	2.35E+12	-0.01	0.39	0.43	0.79

Uji Multikoloneritas

Uji Multikoloneritas merupakan uji untuk menunjukkan terjadi atau tidaknya hubungan antar variabel bebas. Hal yang biasa dipergunakan untuk menguji gangguan multikolinieritas adalah dengan variance inflation factor (VIF), *VIF Tolerance* dan condition index (CI). Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Uji Multikolonieritas

Variabel	VIF	Toleransi	Keterangan
Likuiditas	1.34	0.74	Tidak terjadi Multikolinieritas
Solvabilitas	1.28	0.78	Tidak terjadi Multikolinieritas
Pertumbuhan Perusahaan	1.66	0.60	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sedangkan dengan menggunakan metode eigen dan *Condition Index* didapati hasil berupa :

Collinearity Diagnostics^a

Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
			(Constant)	likuiditas	solvabilitas	saham
1	1.868	1.00	.00	.00	.00	.00
2	0.108	5.99	.00	.36	.01	.10
3	0.016	15.76	.06	.39	.42	.86
4	0.008	21.40	.93	.24	.57	.03

a. Dependent Variable: Pertumbuhan_perusahaan

Conditional Index

1. Eigen Value

Nilai Eigen Max sebesar 1.934 dan Nilai Eigen Min 0.002845 maka:

$$K = \frac{\text{Eigen Value Max}}{\text{Eigen Value Min}} = \frac{0.767}{0.008} = 95.87 \text{ yang mana nilai tersebut lebih kecil dari}$$

100, dengan kata lain tidak terjadi gejala multikolinieritas. Sedangkan, ketika menggunakan Nilai CI maka:

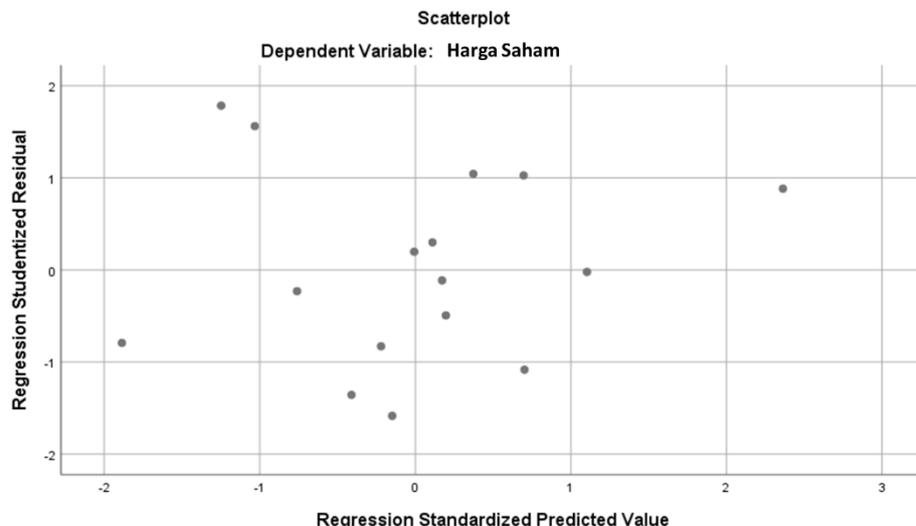
$$CI = \sqrt{\frac{\text{Eigen Value Max}}{\text{Eigen Value Min}}} = \sqrt{\frac{0.787}{0.008}} = 9.79 \text{ yang mana lebih kecil dari 10 maka}$$

hasilnya sama yakni tidak adanya gejala multi kolinieritas.

Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas merupakan uji apakah dimodel regresi terjadi ketidaksamaan variance residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika nilai sig lebih dari 0,05 maka disana tidak terjadi heteroskedasitas dan sebaliknya jika nilai sig kurang dari 0,05 maka disana pasti terjadi heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas



Berdasarkan hasil analisis uji heterokedasitas bahwa masing-masing nilai melebihi 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak terjadi heterokedasitas. Nilai tersebut bisa dilihat dari menyebarnya titik ke kanan dan ke kiri dari nilai 0 disamping dan nilai 0 yang dibawah. Kemudian dibuktikan juga dengan uji gletser yang mana seluruh nilai signifikansi yang didapat lebih tinggi dari 0,05, sehingga didapatkan hasil berupa :

Uji Heteroskedasitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Likuiditas	0.353	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Solvabilitas	0.094	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0.156	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan apakah dimodel regresi linier terdapat korelasi atau kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 sebelumnya. Dan jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem atau masalah autokorelasi.

Uji Autokorelasi

Durbin Watson	Keterangan
2.185	Tidak Terjadi Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada tabel menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,185 lebih besar dari nilai du 1,7508 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 2.185 lebih besar dari batas atas du yakni 1,7508 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menghitung koefisien jalur 1

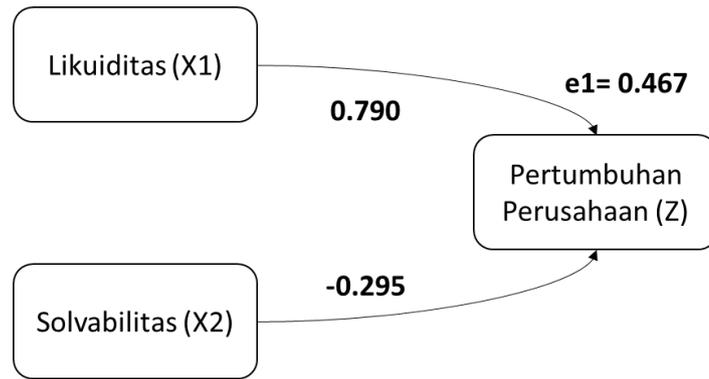
Mengacu pada output regresi model 1 pada bagian tabel koefisien, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari kedua variable yaitu X1 = 0.000 dan X2 = 0.001 lebih kecil dari 0.05. hasil ini memberikan kesimpulan bahwa variable X1 dan X2 berpengaruh terhadap Z.

Besarnya nilai R square yang terdapat pada *model summary* adalah sebesar 0.781, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh X1 dan X2 terhadap z sebesar 78.1% sementara sisanya yaitu 21.9 % merupakan kontribusi dari variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu nilai e1 dicari menggunakan persamaan:

$$e1 = \sqrt{(1 - Rsquare)}$$

Sehingga didapati nilai e sebesar 0.467. dengan demikian diperoleh jalur model struktur 1 sebagai berikut :

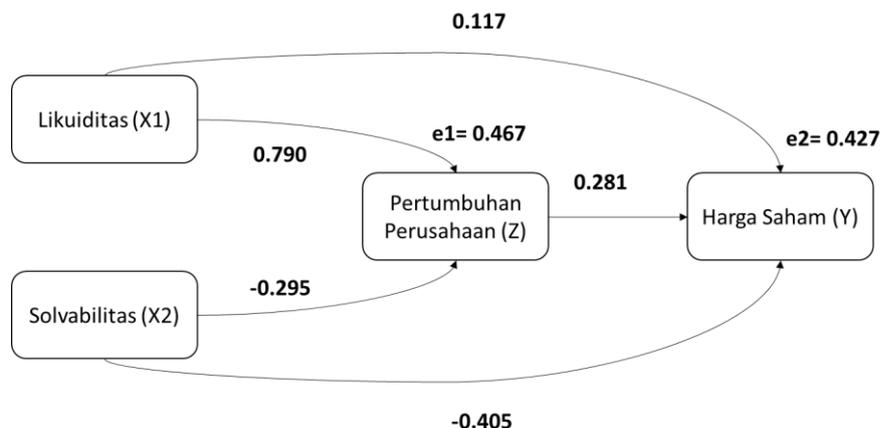
Koefisien jalur 1



Menghitung koefisien jalur 2

2. Berdasarkan output model 2 pada bagian tabel koefisien, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variable yaitu $X1 = 0.000$, $X2 = 0.000$ dan $z = 0.004$ lebih kecil dari 0.05. hasil ini memberikan kesimpulan bahwa variable $X1$, $X2$ dan Z berpengaruh signifikan terhadap variable Y .
3. Besarnya nilai R square yang terdapat pada *model summary* adalah sebesar 0.117, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh $X1$, $X2$ dan Z terhadap Y sebesar 11.7% sementara sisanya yaitu 88.3% merupakan kontribusi dari variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu nilai $e1$ dicari menggunakan persamaan yang sama dengan model 1 sehingga didapati nilai e sebesar 0.939. Dengan demikian diperoleh jalur model struktur 2 sebagai berikut:

Koefisien jalur 2



Pengujian Hipotesis

1. **Analisis Pengaruh $X1$ terhadap Z :** dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi $X1$ sebesar $0.042 < 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh yang signifikan antara variable $X1$ yakni Likuiditas terhadap Z yakni Pertumbuhan Perusahaan.

2. **Analisis Pengaruh X2 terhadap Z:** dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X2 sebesar $0.025 < 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh yang signifikan antara variable X2 yakni Solvabilitas terhadap Z yakni Pertumbuhan Perusahaan.
3. **Analisis Pengaruh X1 terhadap Y:** dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X1 sebesar $0.038 < 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh yang signifikan antara variable X1 yakni Likuiditas terhadap Y yakni Harga Saham.
4. **Analisis Pengaruh X2 terhadap Y:** dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi X2 sebesar $0.007 < 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh yang signifikan antara variable X2 yakni Solvabilitas terhadap y yakni Harga Saham.
5. **Analisis Pengaruh Z terhadap Y:** dari analisis diatas diperoleh nilai signifikansi Z sebesar $0.030 < 0.05$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh yang signifikan antara variable Z yakni Pertumbuhan Perusahaan terhadap Y yakni Harga Saham.
6. **Analisis Pengaruh X1 melalui Z terhadap Y:** diketahui pengaruh langsung yang diberikan X1 terhadap Z sebesar 0.117. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang diberikan X1 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu: $0.790 \times 0.281 = 0.221$. Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu: $0.117 + 0.221 = 0.338$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai langsung sebesar 0.117 dan pengaruh tidak langsung yaitu 0.221 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X1 melalui Z memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Y
7. **Analisis Pengaruh X2 melalui Z terhadap Y:** diketahui pengaruh langsung yang diberikan X2 terhadap Z sebesar -0.405. Sedangkan pengaruh tidak langsung yang diberikan X2 melalui Z terhadap Y adalah perkalian antara nilai beta X2 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $-0.295 \times -0.405 = 0.119$. maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu : $(-0.405) + 0.119 = -0.286$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas, diketahui bahwa nilai langsung sebesar -0.405 dan pengaruh tidak langsung yaitu 0.119 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa secara tidak

langsung X2 melalui Y memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Z.

14 SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Adapun kesimpulan yang didapat berdasarkan pembahasan dan analisis data yang dilakukan berupa:

1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan dengan taraf signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000. Hasil tersebut berarti semakin tinggi jumlah asset yang dimiliki perusahaan dan rendah hutang yang dimiliki, maka semakin tinggi juga tingkat pertumbuhan perusahaan.
2. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan dengan taraf signifikansi sebesar 0,000. Semakin rendah rasio solvabilitas perusahaan maka semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan. Namun, perusahaan perlu berhati-hati, biasanya ketika nilai asset perusahaan hampir menyerupai hutang perusahaan maka pertumbuhan perusahaan justru terhambat dikarenakan jumlah aktiva yang dimiliki kurang sesuai dengan pengeluaran yang dilakukan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali Arifin, 2002. Membaca Saham. Yogyakarta : Andi Yogyakarta
- Arthur J. Keown, dkk,2001. Dasar-dasar manajemen keuangan, Penerjemah: Chaerul D. Djakman; Jilid 1, Salemba empat Jakarta.
- Basuki and Prawoto, Nano. 2017. Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. PT Rajagrafindo Persada, Depok.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Edisi 10. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Dani. 2003. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada PT Modern Toolsindo Bekasi). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- David, Garson.2003. Aplikasi Amos. Penerbit PT Gramedia Utama. Jakarta