
Pengaruh *Debt Ratio* (Dr), *Working Capital To Total Assets* (WCTA) Dan *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham Dengan *Return On Assets* (Roa) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

Oleh:

Indah Nurcahyani *)

Budi Wahono **)

Ita Athia *)**

E-mail: indahnurcahyani107@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to determine the effect of: 1. debt ratio (DR), working capital to total assets (WCTA) and current ratio (CR) to return on assets (ROA), (2) debt ratio (DR), working capital to total asset (WCTA), current ratio (CR) and return on assets (ROA) to the stock price, (3) debt ratio (DR), working capital to total assets (WCTA) and current ratio (CR) to the stock price by ROA as an intervening variable. The sampling technique used was purposive sampling and obtained data of 76 samples from 19 property and real estate company data. The data analysis technique using in research is path analysis . The result of this research showed that: DR has negative significant effect on ROA, WCTA has positive effect on ROA but not significant and CR has negative and not significant effect on ROA. DR has negative significant effect on stocks price, WCTA has negative an not significant effect on stocks price and CR has positive effect but not significant on stocks price. ROA has positive significant effect on stocks price. The result of sobel test showed that ROA is cannot mediate the effect of WCTA on stock prices. And able to mediate the effect of DR and CR on stock prices.

Keywords: *Debt Ratio, Working Capital To Total Assets, Current Ratio, Return On Assets, Stocks Price*

Pendahuluan

Latar Belakang

Saat ini saham menjadi trend investasi yang sangat diminati di indonesia, saham sendiri merupakan tanda penanaman modal seseorang terhadap suatu perusahaan, yang dengan modal tersebut maka pihak memiliki hak atas perusahaan seperti hak pendapatan, hak atas aset dan juga hak untuk mengikuti kegiatan RUPS (IDX,2018).

Menurut Gultom *et. al.*, (2019) Harga saham merupakan gambaran dari bagaimana cara perusahaan melakukan pengelolaan perusahaan yang baik guna menciptakan prospek usaha, sehingga mendapatkan lebih banyak profit dan mampu memenuhi kewajibannya kepada pemilik, karyawan, masyarakat dan pihak berwenang. Harga suatu saham akan meningkat apabila saham tersebut banyak diminati oleh investor, jika saham tersebut tidak terlalu diminati oleh investor maka harga saham akan cenderung menurun. Harga saham juga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Harga saham perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan citra baik perusahaan dimata publik, karena para investor tertarik untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya. Sebaliknya jika citra perusahaan dimata publik kurang baik maka investor akan cenderung menjual sahamnya.

Pada tahun 2017-2018 saham sector ini cenderung mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena Rendahnya daya beli masyarakat yang tercermin dalam survei yang dilakukan oleh Bank Indonesia mengenai Indeks Keyakinan Konsumen yang mengalami penurunan pada pertengahan tahun 2017. Namun ternyata tahun 2017-2018 ini merupakan tahun dimana Sektor *Property* Dan *Real Estate* mengalami pemulihan dibandingkan tahun sebelumnya. Dimana pada tahun sebelumnya sektor *property* dan *real estate* terkena imbas dari berlakunya pengetatan kredit *property* / LTV yang mencapai 70%. Hal ini terjadi karena dorongan dari berbagai hal. Pertama, pemerintah mengeluarkan kebijakan kredit *property*/LTV, lalu industri perbankan yang memiliki kewenangan untuk mengatur jumlah kredit dan juga mencantumkan *Down Payment* (DP). Kedua, pengurangan pajak PPh 22 menjadi 5% dan penetapan batas bawah harga rumah mewah yang akan dikenakan PPnBM. Ketiga, Sektor *Property* Dan *Real Estate* juga mendapat dorongan dari sektor infrastruktur. Hal ini dapat memulihkan sektor properti karena peran sektor infrastruktur sangat berpengaruh pada industri properti.

Memasuki awal hingga akhir tahun 2019 harga saham sektor ini cenderung stabil dan meningkat, namun harga saham turun pada awal tahun 2020 sampai akhir tahun 2020 tren positif mulai berlanjut dan harga mulai mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 harga saham cenderung menurun disebabkan merebaknya wabah covid-19. Dimana sektor *property* mengalami minus hingga 21,3%. Beberapa emiten yang terkena imbas dari wabah covid-19 di antaranya, Summarecon Agung (SMRA) yang turun sebesar 19,9% di harga penutupan Rp 188 per lembar. Pakuwon Jati (PWON) juga terkoreksi 10,53% di harga Rp 510, dan Lippo Karawaci (LPKR) juga merosot 11,5%, yakni Rp 214.

Untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai kreditur, maka rasio *solvabilitas* dapat digunakan. Investor dapat menggunakan *proksi debt ratio* untuk melihat berapa banyak ekuitas yang dimiliki perusahaan dibandingkan asetnya. (Syamsuddin, 2011). Hal ini sangat penting mengingat *debt ratio* dapat menggambarkan resiko yang terkait dengan operasi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko masa depan yang dihadapi (Fahmi 2014:47). Rasio *likuiditas* mencerminkan bagaimana perusahaan tersebut untuk menyelesaikan hutang jangka pendek dengan menggunakan harta lancarnya dengan segera. Rasio ini sangat berguna bagi investor untuk mengetahui berapa banyak aset likuid yang dimiliki perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun biaya tak terduga. Keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya juga dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio ini biasanya yang sering diperhatikan oleh perusahaan dan investor karena merupakan pengukuran dari penghasilan (*income*) yang bagi investor atas modal yang sudah mereka investasikan di dalam perusahaan.

Tinjauan Pustaka

Hasil Penelitian Terdahulu

Pertama, Purwanda & Yuniarti (2014) dengan judul Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa *Working Capital to Total Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Kedua, Elizabeth (2016) dengan judul penelitian Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Hasil

penelitian menemukan bahwa (1) *Debt Ratio*, *Working capital To Total Asset* berpengaruh negatif terhadap *Return On Assets*. (2) *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return On Assets* (3) *Debt Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, *Working Capital To Total Asset* dan *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap Harga Saham berpengaruh positif terhadap harga saham. (4) *Return On Assets* tidak terbukti sebagai variabel intervening antara pengaruh *Debt Ratio*, *Working Capital To Total Asset* dan *Current Ratio* terhadap harga saham.

Ketiga, Amalya (2018) dengan judul Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menemukan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Keempat, Royda (2019) dengan judul Pengaruh WCTA, DER, TAT Dan NPM Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur I Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa *Working Capital To Total Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Assets*

Kelima, Gultom *et. al.*, (2020) dengan judul Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Assets* pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return On Assets*

Keenam, Pratiwi *et. al.*, (2020) dengan judul Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), Dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk. Hasil penelitian menemukan bahwa *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham

Ketujuh, Putri & Kusumawati (2020) dengan judul Pengaruh *Leverage* terhadap *Profitabilitas* Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. Hasil penelitian menemukan bahwa *Debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on assets*

Tinjauan Teori Harga Saham

Merupakan harga pada waktu tertentu yang terjadi di bursa efek. Harga saham ini dapat mengalami kenaikan ataupun penurunan dalam kurun waktu yang cepat. Itu bisa berubah dalam hitungan menit atau bahkan detik. Hal ini sangat mungkin terjadi karena tergantung pada *supply* and *demand* antara pembeli saham dan penjual (Darmaji dan Fakhrudin, 2012;102).

Debt Ratio

Sawir (2008:13) menyatakan bahwa *debt ratio* adalah rasio yang dapat mencerminkan bagaimana posisi antara hutang dan seluruh aktiva yang dimiliki. *Debt ratio* dapat menggambarkan besarnya kewajiban yang digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya.

Working Capital to Total Assets (WC/TA)

Salah satu rasio yang paling umum ditemukan dalam kasus permasalahan perusahaan. Menurut Riyanto (2009: 333) *Working Capital To Total Assets* merupakan

ukuran bersih pada aktiva lancar perusahaan terhadap modal kerja perusahaan. Modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dikurangi hutang lancar.

Current ratio

Sawir (2010:8) menyatakan bahwa proksi yang paling umum dipakai guna mengukur seberapa sanggup sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah menggunakan *current ratio*, karena *current ratio* dapat menggambarkan seberapa jauh aktiva yang diprediksi dapat menjadi *cash* dalam periode jatuh tempo utang.

Return On Assets (ROA)

Syamsuddin (2016: 63) menyatakan *Return on Assets* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh *Debt Ratio* (DR) Terhadap *Return On Assets* (ROA)

Elizabeth (2016) berpendapat bahwa pengaruh *Debt Ratio* terhadap *Return On Assets* adalah negatif. Karena pertumbuhan laba ternyata tidak dapat dipengaruhi oleh seberapa besar modal pinjaman yang dipakai untuk investasi terhadap asset. Penelitian Putri dan Kusumawati (2020) menyatakan bahwa *debt ratio* dan ROA memiliki hubungan yang berlawanan dan negatif.

H1: *Debt Ratio* Berpengaruh negatif dan tidak signifikan Terhadap *Return On Assets*

Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap *Return on Assets* (ROA)

Nilai *working capital to total assets* yang tinggi akan mendorong peningkatan laba yang diperoleh sehingga mempengaruhi pertumbuhan keuntungan. Royda (2019) juga berpendapat jika *Working Capital To Total Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba.

H2: *Working Capital to total Asset* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap *Return On Assets*

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA)

Gultom dkk (2020) berpendapat bahwa pengaruh *Current Ratio* *Return On Assets* adalah negatif. Nilai *current ratio* yang rendah mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya.

H3: *Current Ratio* Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap *Return On Assets*

Pengaruh *Debt Ratio* (DR) terhadap Harga Saham

Rufaida (2015) Berpendapat bahwa pengaruh *Debt Ratio* terhadap harga saham adalah positif tidak signifikan, hal ini karena dana dari hutang yang dimanfaatkan akan berpengaruh pada besaran beban bunga yang tanggung.

H4: *Debt Ratio* Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Harga Saham

Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap Harga Saham

Menurut Elizabeth (2016) dalam penelitiannya, menemukan bahwa ada pengaruh positif dari *Working Capital to Total Assets* terhadap harga saham. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Purwanda dan Yuniarti (2014) dalam research gap penelitian tentang pengaruh *Working Capital to Total Assets* terhadap harga saham yang juga menyatakan bahwa pengaruh *Working Capital to Total Assets* terhadap harga saham adalah positif dan signifikan

H5: *Working Capital To Total Asset* Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Harga Saham

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Pratiwi dkk (2020) Berpendapat bahwa pengaruh *current ratio* terhadap harga saham adalah negatif. Apabila nilai *current ratio* rendah maka dapat mengakibatkan menurunnya harga saham, namun nilai *current ratio* tinggi juga tidak bisa dipastikan baik, dilihat dari banyaknya dana perusahaan yang menganggur bisa menyebabkan turunnya laba perusahaan.

H6: *Current Ratio* Berpengaruh Negatif dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Amalya (2019), berpendapat bahwa *return on assets* memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap harga saham. Yang artinya disaat ROA meningkat maka harga saham ikut meningkat.

H7: *Return On Assets* Berpengaruh Positif dan Tidak Signifikan Terhadap Harga Saham

Pengaruh *Debt Ratio* (DR) Terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* (ROA)

Penelitian Elizabeth (2016) menyatakan bahwa *return on assets* tidak dapat memediasi pengaruh *debt ratio* terhadap harga saham

H8: *Return On Assets* tidak dapat memediasi pengaruh *Debt Ratio* terhadap Harga Saham

Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) Terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* (ROA)

Penelitian Elizabeth (2016) menyatakan bahwa *return on assets* tidak dapat memediasi pengaruh *working capital to total assets* terhadap harga saham.

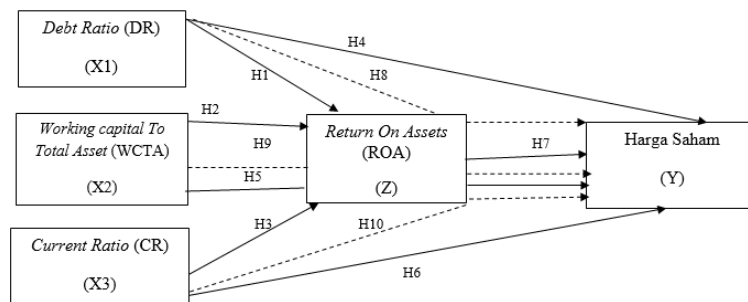
H9: *Return On Assets* tidak dapat memediasi pengaruh *Working Capital To Total Assets* terhadap Harga Saham

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham melalui *Return On Assets* (ROA)

Penelitian Elizabeth (2016) menyatakan bahwa *return on assets* tidak dapat memediasi pengaruh *current ratio* terhadap harga saham.

H10: *Return On Assets* tidak dapat memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Kerangka Konseptual



Gambar Kerangka Konseptual

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 61 Saham perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Sedangkan Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang diambil sebagai berikut:

1. Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang telah *go-public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020.
2. Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* yang tidak mengalami *delisting* pada periode penelitian.
3. Tersedianya laporan keuangan dan harga saham secara lengkap selama periode penelitian 2017-2020.

Dari kriteria tersebut maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif
2. Uji Normalitas
3. Uji Asumsi Klasik
 - a. Multikolinearitas
 - b. Heteroskedastisitas
 - c. Autokorelasi
4. Uji Hipotesis
 - a. Uji t parsial
 - b. Koefisien determinasi (R²)
5. Analisis Jalur (*Path Analysis*)
6. Uji Sobel

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil Analisis Data

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Debt Ratio	76	.05	.85	.4547	.17068
Working Capital To Total Assets	76	-.46	.60	.1334	.19747
Current Ratio	76	.18	7.19	1.8991	1.53465
Harga Saham	76	50.00	3550.00	585.4079	713.77864
Return On Assets	76	-.186	.188	.01384	.055094
Valid N (listwise)	76				

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05446648
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.126
	Negative	-.126
Kolmogorov-Smirnov Z		1.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.177

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolenieritas

Model 1 Hasil Uji Multikolenieritas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.033	.024		1.381	.171		
	Debt Ratio	-.041	.040	-.128	-1.029	.307	.879	1.138
	Working Capital To Total Assets	.053	.067	.191	.789	.432	.233	4.293
	Current Ratio	-.004	.009	-.110	-.453	.652	.229	4.371

a. Dependent Variable: Return On Assets

Model 2 Hasil Uji Multikolenieritas

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	984.732	290.379		3.391	.001		
	Debt Ratio	-974.794	484.016	-.233	-2.014	.048	.866	1.155
	Working Capital To Total Assets	-164.854	810.203	-.046	-.203	.839	.231	4.330
	Current Ratio	4.063	104.886	.009	.039	.969	.228	4.383
	Return On Assets	4206.729	1411.574	.325	2.980	.004	.977	1.023

a. Dependent Variable: Harga saham

b. Uji Heteroskedastisitas

Model 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.062	.017		3.725	.000
	Debt Ratio	-.028	.028	-.122	-.993	.324
	Working Capital To Total Assets	.050	.047	.256	1.072	.287
	Current Ratio	-.009	.006	-.376	-1.557	.124

a. Dependent Variable: Abs_res1

Model 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	674.725	199.893		3.375	.001
	Debt Ratio	-429.158	333.190	-.158	-1.288	.202
	Working Capital To Total Assets	24.888	557.733	.011	.045	.965
	Current Ratio	-28.706	72.202	-.095	-.398	.692
	Return On Assets	1620.019	971.708	.193	1.667	.100

a. Dependent Variable: Abs_res2

c. Uji Autokolerasi

Model 1 Uji Autokolerasi *Durbin Watson Two Step Method.*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.390 ^a	.152	.081	1.00407	2.038

a. Predictors: (Constant), LAG_LNX3, LAG_LNX1, LAG_LNX2

b. Dependent Variable: LAG_LNZ

Model 2 Uji Autokolerasi *Durbin Watson Two Step Method*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.616 ^a	.379	.308	.50764	1.917

a. Predictors: (Constant), LAG_Z, LAG_X2, LAG_X1, LAG_X3

b. Dependent Variable: LAG_Y

Hasil Uji Hipotesis

a. Uji t (Secara Parsial)

Hasil Uji t Model 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.245	.649		-3.459	.001
	DR	-2.134	1.051	-.306	-2.031	.047
	WCTA	4.055	2.416	.607	1.678	.099
	CR	-.571	.267	-.789	-2.134	.038

a. Dependent Variable: LN_Z

Hasil Uji t Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.378	.538		15.579	.000
	DR	-1.775	.815	-.296	-2.179	.034
	WCTA	-1.329	1.850	-.231	-.718	.476
	CR	.108	.208	.174	.520	.606
	LN_Z	.381	.104	.442	3.647	.001

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.337 ^a	.114	.062	1.08415

a. Predictors: (Constant), CR, DR, WCTA

Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.590 ^a	.349	.296	.80835

a. Predictors: (Constant), LN_Z, WCTA, DR, CR

Hasil Analisis Jalur (Path Analysis)

Hasil Signifikansi Uji t Test 1 (X dan Z Terhadap Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.378	.538		15.579	.000
	DR	-1.775	.815	-.296	-2.179	.034
	WCTA	-1.329	1.850	-.231	-.718	.476
	CR	.108	.208	.174	.520	.606
	LN_Z	.381	.104	.442	3.647	.001

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai beta variabel *Debt Ratio* (X1) sebesar (-0,296) dengan tingkat signifikansi $0,034 < 0,05$ artinya bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (Y). Nilai beta variabel *Working Capital To Total Assets* (X2) sebesar (-0,231) dengan signifikansi $0,476 > 0,05$, yang artinya bahwa variabel *Working Capital To Total Assets* (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y). Nilai beta *Current Ratio* (X3) sebesar 0.174 dengan signifikansi $0,606 > 0,05$, yang artinya bahwa *Current Ratio* (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y) (Y). Nilai beta untuk variabel *Return On Assets* (Z) sebesar 0.442 dengan signifikansi $0,001 < 0,05$, yang artinya bahwa *Return On Assets* (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y)

Hasil Signifikansi Uji t Test 2 (X Terhadap Z)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2.245	.649		.001
	DR	-2.134	1.051	-.306	.047
	WCTA	4.055	2.416	.607	.099
	CR	-.571	.267	-.789	.038

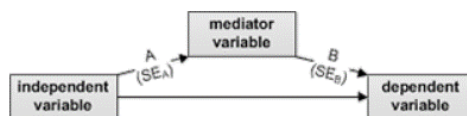
a. Dependent Variable: LN_Z

Berdasarkan tabel diperoleh nilai beta variabel *Debt Ratio* sebesar (-0,306) dengan signifikansi 0,047 yang lebih besar dari 0,05, yang artinya bahwa *Debt Ratio* (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (Z). Nilai beta variabel *Working Capital To Total Assets* sebesar 0,607 dengan signifikansi 0,099 yang lebih besar dari 0,05, yang artinya bahwa *Working Capital To Total Assets* (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (Z). Nilai beta variabel *Current Ratio* sebesar (-0,789) dengan signifikansi 0,038 yang lebih kecil dari 0,05, yang artinya bahwa *Current Ratio* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (Z).

Hasil Uji Sobel

1. Uji Sobel 1 (X1 terhadap Y melalui Z)

Hasil Uji Sobel 1



A: ?

B: ?

SE_A: ?

SE_B: ?

Calculate!

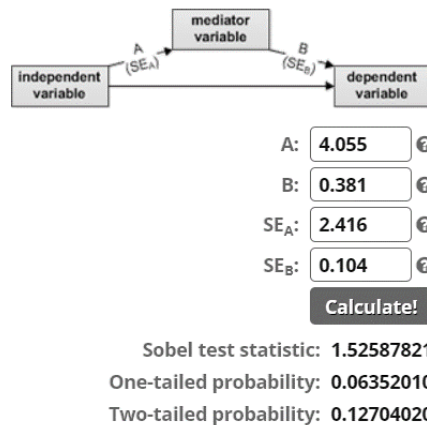
Sobel test statistic: -1.77591901

One-tailed probability: 0.03787313

Two-tailed probability: 0.07574627

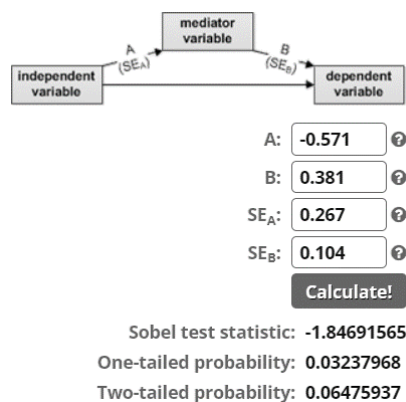
2. Uji Sobel 2 (X2 terhadap Y melalui Z)

Hasil Uji Sobel 2



3. Uji Sobel 3 (X3 terhadap Y melalui Z)

Hasil Uji Sobel 3



Implikasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Debt Ratio* (X1) terhadap *Return On Assets* (Z)

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *Debt Ratio* (X1) terhadap *Return On Assets* (Z) adalah H1 Ditolak, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar (-0,306) dan nilai signifikansi 0,047, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt Ratio* (X1) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (Z). *Debt Ratio* (DR) yang tinggi menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan terhadap pihak luar. dimana dengan utang yang semakin banyak akan menyebabkan perusahaan kurang sehat, yang berakibat buruk terhadap perolehan laba, Hal ini akan menyebabkan *Return On Assets* (ROA) menurun.

2. Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *Working Capital to Total Assets* (X2) terhadap *Return On Assets* (Z) adalah H2 ditolak, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar 0,607 dan nilai signifikansi 0,099. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Working Capital to Total Assets* (X2) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (Z). semakin besar rasio ini tidak memberikan dampak yang nyata terhadap perubahan pertumbuhan laba perusahaan tersebut.

3. Pengaruh *Current Ratio* (X3) terhadap *Return On Assets* (Z)

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *Current Ratio* (X3) terhadap *Return On Assets* (Z) adalah H3 Diterima, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar (-0,571) dan nilai signifikansi 0,038. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (X3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Assets* (Z). Hal ini berarti bahwa current ratio yang tinggi maka dapat menurunkan nilai ROA, sebaliknya apabila current ratio yang rendah maka akan meningkatkan nilai ROA.

4. Pengaruh *Debt Ratio* (X1) terhadap Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *debt ratio* (X1) terhadap harga saham (Y) adalah H4 Diterima, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar (-0,296) dan nilai signifikansi 0,034. maka dapat disimpulkan bahwa *debt ratio* (X1) berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham. Dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa *debt ratio* perusahaan yang besar berarti pendanaan asset perusahaan oleh kreditur juga besar, yang berarti tanggung jawab yang lebih besar dalam melunasi kewajiban kepada pihak ketiga sehingga perusahaan beresiko tinggi.

5. Pengaruh *Working Capital to Total Assets* (WC/TA) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *Working Capital to Total Assets* (X2) terhadap harga saham (Y) adalah H5 Ditolak, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar (-0,231) dan nilai signifikansi 0,467. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Working Capital to Total Assets* (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham (Y). Hal ini terjadi karena saham merupakan penyertaan modal jangka panjang, sedangkan perputaran modal kerja perusahaan bersifat jangka pendek

6. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham (Y)

Berdasarkan hasil penelitian diatas membuktikan bahwa pengaruh *Current Ratio* (X3) terhadap harga saham (Y) adalah H6 diterima, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar 0,174 dan nilai signifikansi 0,606. Dikarenakan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (X3) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham (Y). Ini terjadi karena jika perusahaan tersebut mampu melunasi utang jangka pendek, maka perusahaan itu di katakan mendapatkan laba dan tidak mengalami kerugian.

7. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Harga Saham (Z)

Berdasarkan hasil penelitian di atas membuktikan bahwa pengaruh *Return On Assets* (Z) terhadap Harga saham (Y) adalah H7 Ditolak, dimana didapatkan nilai koefisien beta sebesar 0.442 dan nilai signifikansi 0,001 Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham (Y). ROA yang tinggi dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham..

8. Pengaruh Tidak Langsung *Debt ratio* terhadap harga saham melalui *Return On Assets*

Berdasarkan hasil output Uji Sobel melalui *Sobel Test Calculator* didapat bahwa nilai signifikansi hasil (*one-tailed probability*) sebesar 0,03787313 Dikarenakan nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Assets* (Z) dapat memediasi hubungan variabel *Debt Ratio* (X1) terhadap Harga Saham (Y)

9. Pengaruh Tidak Langsung *Working Capital To Total Assets* terhadap harga saham melalui *Return On Assets*

Berdasarkan hasil output Uji Sobel melalui *Sobel Test Calculator* didapat bahwa nilai signifikansi hasil (*one-tailed probability*) sebesar 0,06352010. Dikarenakan nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Assets* (Z) tidak dapat memediasi hubungan variabel *Working Capital To Total Assets* (X2) terhadap Harga Saham (Y).

10. Pengaruh Tidak Langsung *Current Ratio* terhadap harga saham melalui *Return On Assets*

Berdasarkan hasil output Uji Sobel melalui *Sobel Test Calculator* didapat bahwa nilai signifikansi hasil (*one-tailed probability*) sebesar 0,03237968. Dikarenakan nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Assets* (Z) dapat memediasi hubungan variabel *Current Ratio* (X3) terhadap Harga Saham (Y).

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt ratio* (DR), *working capital to total assets* (WCTA) dan *current ratio* (CR) terhadap harga saham melalui *return on assets* (ROA) sebagai variabel intervening. Kesimpulan yang dapat diambil sebagai berikut:

1. *Debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on assets*
2. *Working capital to total assets* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on assets*
3. *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on assets*
4. *Debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham
5. *Working capital to total assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham
6. *Current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham
7. *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
8. *Return On Assets* mampu memediasi pengaruh *Debt Ratio* terhadap Harga Saham
9. *Return On Assets* tidak mampu memediasi pengaruh *Working capital to total assets* terhadap Harga Saham
10. *Return On Assets* mampu memediasi pengaruh *Current ratio* terhadap Harga Saham

Keterbatasan

1. Dari variabel-variabel yang dapat mempengaruhi harga saham hanya 4 variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sehingga selain dari 4 variabel yang digunakan, variabel lain masih belum terjangkau dalam penelitian ini.

Saran

1. Penelitian fokus pada “*Debt ratio, Working Capital To Total Assets, Current Ratio, Harga saham dan Return on assets.*” Maka disarankan untuk peneliti selanjutnya mencoba menggunakan proksi lain dalam rasio likuiditas seperti *quick ratio, Debt to equity ratio* untuk proksi rasio solvabilitas guna menganalisis pengaruhnya lebih dalam dan memperluas lingkup penelitian.
2. Investor disarankan mampu melihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi Harga saham perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia seperti

DAR, CR dan ROA yang akan menunjukkan resiko dan juga *return* yang akan diterima setelah penanaman modal.

3. Bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam menjaga stabilitas pergerakan harga saham serta peningkatan *Return on assets* agar perusahaan bisa mendapatkan kepercayaan dari investor dengan melihat variabel makro lainnya secara luas sebagai bahan dasar pertimbangan

Daftar Pustaka

- Altman, Edward I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy Edward I. Altman *The Journal of Finance*, Vol. 23, No. 4. (Sep., 1968), pp.594-595
- Alwi, Z. Iskandar. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Yayasan Pancar. Siwah
- Amalya, N. T. (2018). *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham*. Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi), 1(3). <https://doi.org/10.32493/SKT.V1I3.1096>
- Ang, Robert, (1997), *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia
- Arifin, N. F dan S. Agustami 2016 *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan 4(3):1189-1210.
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen. Keuangan*. Edisi 11. Erlangga. Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011, *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta: Salemba Empat
- Darmaji, T. & Fakhruddin, H.M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dwisona, S., & Haryanto, A. (2015). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham dengan ROA sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ 45 periode 2010-2013*. <http://eprints.undip.ac.id/46457/>
- Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). *Pengaruh Return On Assets (ROA Terhadap Harga Saham dengan Earning PerShare (EPS) sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 7(1), 1–9. <https://doi.org/10.14710/JAB.V7I1.22568>
- Eka Purwanda, Kristin Yuniarti. (2014) *Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI*. Jurnal STAR, Vol IX, No.2, 56-66.
- Elizabeth, S. M. (2016). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*. Account, 1(1), 484–493. [https://akuntansi.pnj.ac.id/upload/artikel/files/Sri Megawati Elizabeth.pdf](https://akuntansi.pnj.ac.id/upload/artikel/files/Sri%20Megawati%20Elizabeth.pdf)
- Fahmi.Irham. SE. M.Si. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. CV. Bandung
- Gultom, M. L., Purba, D. P., Zepria, Z., & Sinaga, R. 2019. *Pengaruh current ratio (rasio lancar), return on equity dan total asset turn over (tato) terhadap harga saham*

pada sector consumer goods industry di bursa efek indonesia. Jurnal Global Manajemen, 8(1), 35-44.

- Pratiwi, S. M., Miftahuddin, M., & Amelia, W. R. (2020). *Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Pt. Indofood Sukses Makmur Tbk*. Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI), 1(2). <http://jurnalmahasiswa.uma.ac.id/index.php/jimbi/article/view/403>
- PUTRI, H. W. A., & Kusumawati, Y. T. (2020). *Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Borneo Student Research (BSR), 1(2), 860–864. <https://journals.umkt.ac.id/index.php/bsr/article/view/1148>
- Riyanto, Bambang. 2009. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ke 4. Yogyakarta : BPFE.
- Royda, R. (2019). *Pengaruh WCTA, DER, TAT dan NPM Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia*. MOTIVASI: Jurnal Manajemen Dan Bisnis, 4(1), 637–643. <https://doi.org/10.32502/MOTIVASI.V4I1.2085>

Indah Nurcahyani *) Alumni Mahasiswa FEB Unisma

Budi Wahono **) Dosen Tetap FEB Unisma

Ita Athia *)** Dosen Tetap FEB Unisma