

PENGARUH EP, TDTA, DAN WCTN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN ROKOK DI BEI

Audy Felita Angesti
afaudy@gmail.com
Imam Hidayat

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to find out the influence of earning power of investment (Ep), total debt to assets ratio (TDTA), and working capital turnover ratio (WTCN) to the stock price of cigarette companies which are listed in the IDX (Indonesia Stock Exchange). The analysis method has been conducted by using descriptive analysis method, the statistical analysis has been carried out by using multiple linear regressions analysis and partial significance test. This research has been conducted at go public cigarette companies which are listed in the IDX (Indonesia Stock Exchange) by using quarterly secondary data in 2013-2015 periods. The cigarette company is one of industries which has been developed well in Indonesia. The fluctuative movement of stock price of cigarettes companies is influenced by several factors such as Ep, TDTA, and WCTN. The result of this research shows that EP give significant influence to the stock price with positive direction. TDTA give significant influence to the stock price with negative direction; WCTN does not give any significant influence to the stock price with negative direction. The value of coefficient determination (R^2) is 30.1 %.

Keywords : *earning power of total investment (ep), earning per share (eps), total debt to assets ratio (tdta), working capital turnover ratio (wctn), stock price.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah Untuk mengetahui pengaruh earning power of invesment(Ep), total debt to assets ratio(TDTA), dan working capital turnover ratio(WTCN) terhadap harga saham Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Metode analisis yang di gunakan adalah metode analisis dekriptif, analisis statistik yang menggunakan alat analisis regresi linier berganda, dan pengujian signifikan parsial. Penelitian dilakukan terhadap industri rokok yang go public di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan menggunakan data sekunder data Triwulan selama periode tahun 2013 - 2015. Perusahaan rokok merupakan salah satu industri yang berkembang cukup baik di Indonesia. Pergerakan harga saham industri rokok yang berfluktuasi yang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti Ep, TDTA, dan WCTN. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EP berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah positif, TDTA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negative, WCTN tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negatif. Dengan nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 30,1 %.

Kata Kunci : *earning power of total investment (Ep), earning per share (EPS), total debt to assets ratio (TDTA), working capital turnover ratio (WCTN), harga saham.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha dan kegiatan perekonomian di suatu negara telah menjadi sumber pendanaan bagi suatu perusahaan. Kegiatan perekonomian tersebut kemudian akan menjadi salah satu tolak ukur berkembang atau tidaknya suatu perusahaan. Dengan menganalisis laporan-laporan keuangan yang masuk maupun keluar, apakah ada keseimbangan diantaranya atau tidak. Dalam mengadakan interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisis memerlukan adanya ukuran tertentu, ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio. Alat yang digunakan unruk menganalisa hal tersebut dapat berupa rasio keuangan, karena rasio keuangan dapat

menjelaskan dan memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan dari suatu periode ke periode berikutnya. Suatu rasio harus diperbandingkan dengan rasio yang lain agar rasio tersebut menjadi lebih sempurna dan untuk melakukan analisis ini dapat dengan cara membandingkan prestasi suatu periode dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu, selain itu dapat pula dilakukan dengan membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri itu sehingga dapat diketahui bagaimana keuangan dalam industri.

Rasio keuangan merupakan teknik analisis dalam bidang manajemen keuangan yang dimanfaatkan sebagai alat ukur kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu, ataupun hasil-hasil usaha dari suatu perusahaan pada satu periode tertentu dengan jalan membandingkan dua buah variabel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, baik daftar neraca maupun laba rugi (Irawati, 2006:22). Untuk memperkirakan reaksi para kreditur dan investor dan memberikan pandangan tentang bagaimana kira-kira dana yang dapat diperoleh, analisis rasio merupakan alat yang digunakan untuk membantu menganalisis laporan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan.

Pasar modal juga memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi, pasar modal menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi karena dapat menjadi alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan modal dengan biaya yang relatif murah di samping bank. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu yang keterikatannya dalam investasi lebih dari satu tahun (Widoatmojo, 2012:15). Untuk memutuskan suatu investasi perlu bagi investor untuk melakukan pertimbangan serta menganalisa yang mendalam guna menjamin keamanan dana yang diinvestasikan dan keuntungan yang telah diharapkan. Seorang investor harus melakukan analisis terhadap harga saham yang akan dibelinya dengan tujuan untuk mengetahui kualitas, prospek dan tingkat resiko saham-saham tersebut. Salah satu yang memiliki peranan penting dalam kegiatan perekonomian di Negara Indonesia adalah sektor Industri rokok. Namun akhir - akhir ini banyak gerakan penolakan terhadap penolakan rokok, Hal ini secara tidak langsung memiliki pengaruh yang negatif terhadap perkembangan industri rokok. Karena gerakan kampanye tersebut membatasi dan menghambat pertumbuhan dan perkembangan perusahaan yang bersangkutan. Harga saham pun ikut berpengaruh ketika pertumbuhan dan perkembangan perusahaan terhambat.

Para investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari faktor internal dan eksternal. Adapun faktor internalnya, antara lain adalah laba perusahaan, aktivitas tahunan, likuiditas, dan nilai kekayaan total. Sementara itu, faktor eksternalnya adalah kebijakan pemerintah dan dampaknya, situasi politik, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang.

Dengan mengadakan suatu analisis pada neraca, maka akan dapat gambaran tentang posisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan analisis terhadap laporan rugi laba dapat menggambarkan perkembangan usaha perusahaan yang dikembangkan. Dari kedua laporan tersebut maka dapat dilakukan analisis.

Earning power of total Investment merupakan perbandingan antara keuntungan sebelum pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada didalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Raharjo, 2000:103). *Total debt to assets Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin beresiko (Sutrisno, 2007:217). *Working capital turnover ratio* merupakan

perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009:16).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat dirumuskan masalah yaitu (1) Apakah *earning power of investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI ?, (2) Apakah *total debt to assets ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI ?, (3) Apakah *working capital turnover ratio* berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI ? Sedangkan tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *earning power of invesment*, *total debt to assets ratio*, *working capital turnover rati* terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORETIS

Earning Power of Total Investment

Adalah perbandingan antara keuntungan sebelum pajak dengan seluruh aktiva atau kekayaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang ada didalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Raharjo, 2000:103). *Earning power of total investment*(EP) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa banyak netto atau laba yang bisa didapat melalui jumlah perbandingan antara laba atau keuntungan sebelum pajak dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Earning power of total investment} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.

Total Debt to Assets Ratio

Adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin beresiko (Sutrisno, 2007:217). Rasio ini juga disebut dengan rasio hutang (*debt ratio*) yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, atau mengukur prosentase berapa besar dana yang berasal dari hutang baik itu hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

$$\text{Debt to assets ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Semakin rendah *debt ratio* maka tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. Porsi hutang terhadap aktiva harus lebih kecil.

Working Capital Turnover Ratio

Adalah rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009:16). Perputaran modal

kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Rasio ini dihitung dengan menggunakan rumus=

$$\text{Working capital turnover ratio} = \frac{\text{Penjualan}}{(\text{aktiva lancar} - \text{kewajiban lancar})}$$

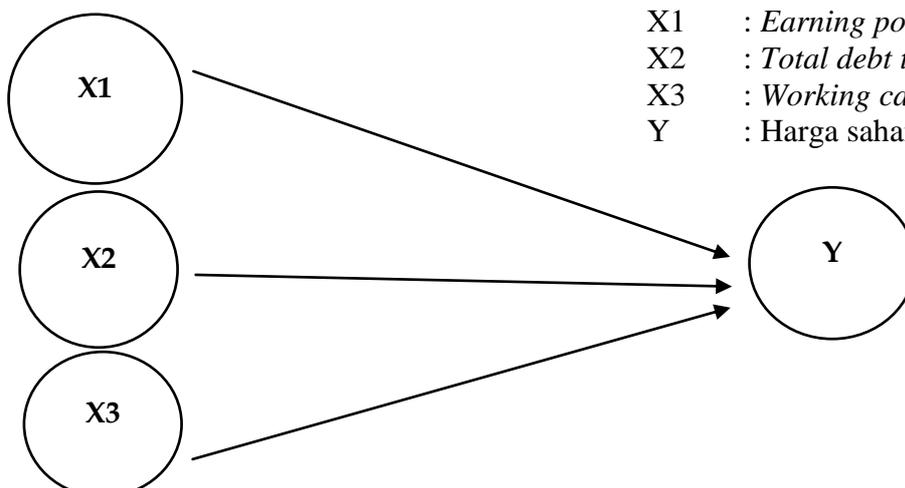
Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputaran atau makin tinggi perputarannya (*turn over rate*-nya). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

Harga Saham

Harga saham adalah harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar, dengan kata lain harga tersebut tergantung pada kekuatan permintaan (penawaran) dan penawaran (permintaan jual). Nilai suatu perusahaan juga dapat dilihat dari harga saham pasar. Tinggi atau rendahnya harga saham suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap minat para investor dalam berinvestasi. Jika harga pasar saham suatu perusahaan mempunyai nilai yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk menjual sahamnya, namun sebaliknya jika harga pasar sahamnya menurun, maka minat para investor untuk menjual sahamnya pun juga tidak ada. Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi, demikian sebaliknya jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun (Subiyantoro dan Andreani, 2003).

Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi. Karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau dalam negeri, perubahan dalam bidang politik, ekonomi moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri.

Model Konsep



Keterangan:

- X1 : *Earning power of investment*
- X2 : *Total debt to assets ratio*
- X3 : *Working capital turnover ratio*
- Y : Harga saham

Gambar 1
Model Konseptual

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif karena menggunakan data kuantitatif berarti penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model sistematis, teori-teori dan atau hipotesis. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan melakukan pengujian hipotesis. Terdapat 4 variabel dalam penelitian ini yaitu pengaruh pada *variabel earning power of total investment, total debt to assets ratio, working capital turnover ratio* terhadap Harga Saham. Metode yang akan digunakan dalam suatu penelitian sangat berpengaruh pada kualitas dan validitas dari penelitian yang dihasilkan nantinya.

Populasi adalah keseluruhan dari jumlah yang akan diamati atau diteliti. Populasi bukan hanya orang (manusia), tetapi juga bisa makhluk hidup lain ataupun benda-benda alam yang lain (Nisfiannoor, 2009: 5). Pada penelitian ini menggunakan populasi Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data keuangan Triwulan periode 2013-2015 yang berjumlah 4 perusahaan, yaitu PT. Gudang Garam Tbk, PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT. Bentoel International Investama Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Teknik Pengambilan Sampel

Sample adalah jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono, 2008:118). Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *sampling jenuh* yaitu teknik penentuan sample bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel atau penelitian yang ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil (Sugiono, 2005:96). Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat (4) perusahaan, antara lain :

Tabel 1
Daftar Perusahaan

| No. | Kode | Nama Perusahaan |
|-----|------|---|
| 1 | GGRM | PT. Gudang Garam Tbk. |
| 2 | HMSP | PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. |
| 3 | RMBA | PT. Bentoel International Investama Tbk |
| 4 | WIIM | PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. |

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah jenis data yang bersifat kuantitatif. berarti penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Data yang bersifat kuantitatif memiliki suatu pola yang digunakan oleh peneliti untuk memecahkan masalah menggunakan berbagai macam pendekatan ilmiah sehingga terbentuk ilmu pengetahuan yang diharapkan. Data-data tersebut berupa laporan keuangan pada perusahaan Rokok Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari data sekunder (*secondary data*), yang berasal dari Laporan Keuangan Perusahaan Roko yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia yang termuat dalam ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), IDX Statistic website www.idx.co.id dan galeri pojok STIESIA.

Data sekunder menurut data yang sudah tersedia sehingga kita tinggal mencari dan mengumpulkan (Sarwono,2007:123). Pengumpulan data dengan cara lain seperti studi pustaka dengan mengumpulkan data berupa jurnal dan penelitian-penelitian terdahulu.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas atau *Independent*

Earning Power of Total Investment

Merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan aktiva terhadap laba. Perusahaan dapat dikatakan mempunyai posisi yang baik dari segi keamanan dana jika mempunyai kemampuan yang baik pula dalam mendapatkan suatu laba.

Total Debt to Assets Ratio

Mempunyai arti singkat yakni rasio hutang terhadap aktiva. *Debt ratio* memberi gambaran tentang seberapa besar hutang yang dapat ditutupi oleh aktiva.

Working Capital Turnover Ratio

Pada ratio ini dijelaskan bahwa ratio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.

Variabel Terikat atau *Dependent*

Harga Saham

Harga saham suatu perusahaan didapat dari *closing price* yang tersedia di pasar saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong beresiko tinggi. Karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau dalam negeri, perubahan dalam bidang politik, ekonomi moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri. Faktor-faktor yang dapat menyebabkan tingginya harga saham perlu dipahami oleh investor. Karena semakin tinggi harga saham maka makin tinggi keuntungan pemegang saham, sehingga keadaan ini akan diminati investor.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan penelitian. Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sample (Hasan, 2004:185). . Statistik memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

- a. *Mean*, yaitu rata-rata dari nilai data penelitian.
- b. Deviasi standar, yaitu besarnya varian atau perbedaan nilai antara nilai data minimal dan maksimal.
- c. Nilai maksimum, yaitu nilai tertinggi dari data penelitian.
- d. Nilai minimum, yaitu nilai terendah dari data penelitian.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi berganda menurut (Sarwono, 2007:79) adalah regresi linier berganda mengestimasi besarnya koefisien-koefisien yang dihasilkan dari persamaan yang bersifat linier yang melibatkan dua variabel bebas untuk digunakan sebagai alat prediksi besarnya nilai variabel terikat. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini :

$$Y = a + b_1X_1 - b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- a = Konstanta
- X1 = *Earning power of total investment*
- X2 = *Total debt to assets ratio*
- X3 = *Working capital turnover ratio*
- e = *Standart eror*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2011:160) menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki kontribusi normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Dalam uji t dan f diasumsikan bahwa residual mengikuti distribusi normal. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal adalah uji statistik non parametrik kolmogorov-smirnov (K-S) karena jumlah sampel pada penelitian ini lebih dari 30. Statistik uji yang digunakan adalah *P-Value* atau *Asymp. Sig* atau *Sig.* dalam SPSS. Apabila nilai *Sig* kurang dari 0,05 maka tolak H0 yang berarti data tidak berdistribusi normal. Sebaliknya, jika *Sig* lebih besar dari 0,05 maka terima H0 yang artinya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan salah satu alat uji asumsi regresi yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Kurnia, 2011:67). Jika terdapat korelasi yang kuat diantara sesama variabel independen, maka konsekuensinya adalah: Koefisien-koefisien regresi yang menjadi tidak dapat ditaksir. Nilai standart error setiap koefisien regresi menjadi tidak terhingga. Dengan demikian, dapat diambil kesimpulan semakin besar korelasi diantara sesama variabel independen, maka tingkat kesalahan dari koefisien regresi semakin besar yang mengakibatkan standar errornya semakin besar pula. Ada pun cara yang digunakan untuk mendeteksi adanya tidaknya multikolinearitas adalah dengan menggunakan *variance inflation factor /VIF*. Multikolinearitas terjadi jika nilai *variance inflation factor(VIF)* melebihi 10, dan jika nilai *variance inflation factor(VIF)* kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2006: 95).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, dan sebaliknya jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006: 125). Disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Gejala varians yang tidak sama ini disebut dengan heteroskedastisitas, sedangkan gejala residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homoskedastisitas. Sebuah model regresi akan dikatakan baik apabila jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu : “deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik di atas di mana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Maka dasar pengambilan keputusan : Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas. Dan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas (Santoso, 2012:240). Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error term*) pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya yang biasanya terjadi karena menggunakan data *time series*. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006: 99). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi data dihitung dengan menggunakan nilai statistik *durbin-watson* (DW). Nilai yang dihasilkan oleh statistik uji *Durbin-Watson* berkisar antara 1 hingga 4, sebagai pedoman umum, apabila nilai uji statistik lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 4 maka *residual* atau *error* dalam model regresi berganda tidak bersifat independen atau terjadi autokorelasi. Dilihat dari segi umum, maka dapat diambil pedoman :

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- b. Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien Determinasi bertujuan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai angka koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel variabel bebas di dalam merepresentasikan variasi variabel terikat sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi nilai variasi variabel terikat. Koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan koefisien korelasi yang ada dan kemudian dikalikan dengan 10. Apabila nilai $R = +1$ atau mendekati satu, maka bisa disimpulkan bahwa hubungan variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) sangat kuat dan memiliki sifat hubungan yang positif. Namun apabila nilai $R = -1$ atau mendekati -1, maka bisa disimpulkan bahwa hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y) sangat kuat dan memiliki sifat hubungan yang negatif.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial (*individu*) dengan menggunakan “uji t” yaitu dengan mencari “t hitung” dan membandingkan dengan “t tabel”. Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan apakah pengaruh dari variabel independen secara parsial (*individu*) memiliki pengaruh signifikan atau tidak dengan variabel dependen (Ghozali, 2006: 88). Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan uji statistik t (uji t). Berikut adalah hipotesis yang dilakukan:

H1 : $b_1 \neq 0$.

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X1 terhadap Variabel dependen Y. Penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 5% (0,05).

Pengambilan keputusan:

Jika Probabilitas > 0,05 maka Ho tidak dapat ditolak (diterima)

Jika Probabilitas < 0,05 maka Ho ditolak dan menerima Ha

Hipotesisnya:

H0 = tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel independen

H1=ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Linier Berganda

Setelah dilakukannya uji asumsi klasik dan asumsi terpenuhi, langkah selanjutnya yang dilakukan adalah melakukan regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas *earning power of total investment*(Ep), *total debt to assets ratio*(TDTA) dan *working capital turnover ratio*(WTCA) terhadap Harga Saham (Hs). Dengan menggunakan SPSS versi 20 untuk pengolahan data dan data - data tersebut diperoleh dari laporan keuangan. Untuk mengetahui persamaan regresi linier berganda dapat di analisis pada tabel 1.

Tabel 2
Hasil Analisis Linier Berganda
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 29568.337 | 9987.937 | | 2.960 | .005 |
| Ep | 134663.035 | 33379.915 | .492 | 4.034 | .000 |
| TDTA | -32102.200 | 13764.485 | -.297 | -2.332 | .024 |
| WCTN | -11.096 | 21.356 | -.066 | -.520 | .606 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Adapun persamaan regresi linier berganda pada Tabel 2 adalah sebagai berikut:

$$HS = 29568,337 + 134663,035Ln_Ep - 32102,200 Ln_TDTA - 11,096 WTCA + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

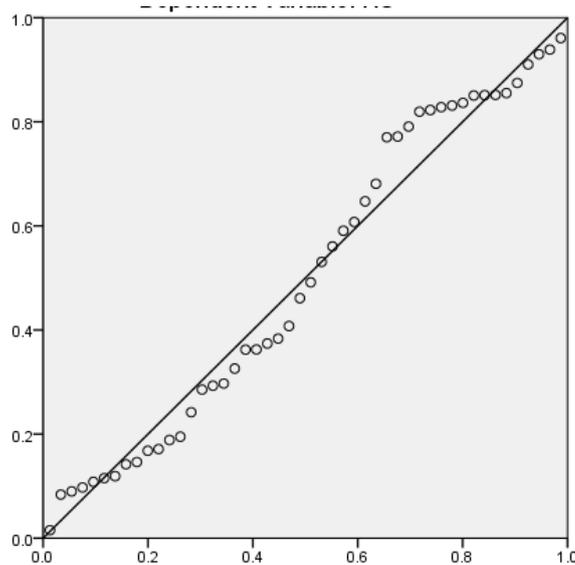
1. Nilai konstanta (a) sebesar 29568,337 . Besaran konstanta menunjukkan bahwa besarnya HS akan mengalami penurunan sebesar 29568,337 jika variable Ep, TDTA, dan WTCA adalah nol atau konstan.

2. Nilai koefisien (b1) untuk variabel Ep bernilai 134663,035 hal ini menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Ep dengan HS. Dengan kata lain jika variabel Ep meningkat satu satuan maka HS akan mengalami peningkatan sebesar 134663,035 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini nol atau konstan.
3. Nilai koefisien (b2) untuk variabel TDTA bernilai -32102,200 menunjukan arah hubungan negatif (tidak searah) antara TDTA dengan HS. Dengan kata lain jika variabel TDTA satu satuan maka HS akan mengalami penurunan sebesar -32102,200 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini nol atau konstan.
4. Nilai koefisien (b3) untuk variabel WTCA bernilai -11,096 menunjukan arah hubungan negatif (tidak searah) antara WTCA dengan HS. Dengan kata lain jika variabel WTCA meningkat satu satuan maka HS akan mengalami penurunan sebesar -11,096 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini nol atau konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas data ini bertujuan untuk menguji apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Prinsip normalitas dapat dideteksi juga dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dengan hasil sebagai berikut di bawah ini:



Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas dengan Scatterplot

Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal secara normal dan mengikuti arah garis diagonal maka hal itu dapat dikatakan memenuhi asumsi klasik. Pada gambar 2 dapat dilihat, data menyebar secara normal pada P-P Plot yang menggambarkan kenormalan data. Hal ini membuktikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebasnya. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multilokinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF. Hasil SPSS 20 yang diperoleh untuk nilai tolerance dan nilai VIF sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

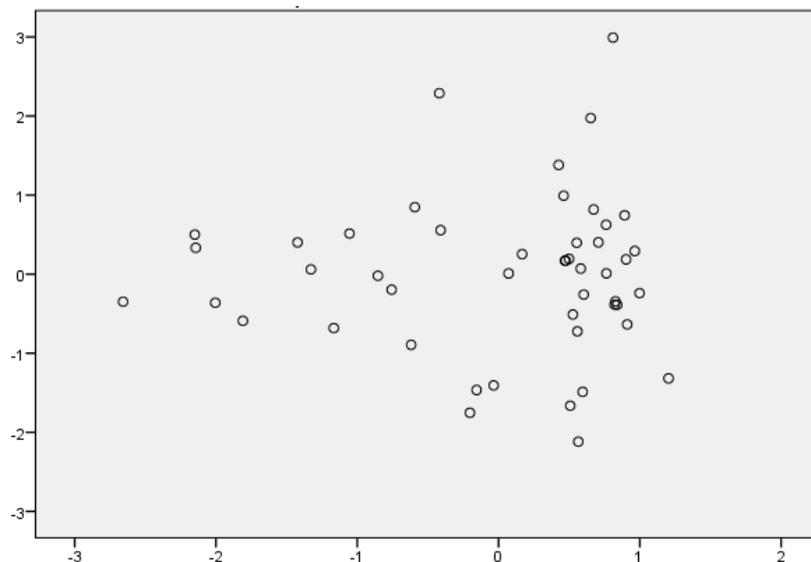
| <i>Coefficients^a</i> | | <i>Collinearity Statistics</i> | |
|---------------------------------|------------|--------------------------------|------------|
| | | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> |
| <i>Model</i> | | | |
| 1 | (Constant) | | |
| | Ep | .998 | 1.002 |
| | TDTA | .917 | 1.091 |
| | WCTN | .915 | 1.093 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Dapat dilihat dari Tabel 3 diatas, masing-masing variabel memiliki nilai Tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen maka model regresi yang dihasilkan tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2007:105), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Gejala varians yang tidak sama ini disebut dengan heteroskedastisitas, sedangkan gejala residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homoskedastisitas. Sebuah model regresi akan dikatakan baik apabila jika tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :



Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 3
Grafik Hasil Uji Heteroskedastisitas
(Scatterplot)

Dilihat dari gambar 3 diatas tentang grafik scatterplot, bahwa titik-titik menyebar secara acak tidak dan membentuk pola yang jelas serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi dalam sebuah model regresi linier antara kesalahan pengganggu pada

| Model Summary^b | | | | | |
|----------------------------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | <i>Durbin-Watson</i> |
| 1 | .588 ^a | .346 | .301 | 27110.08457 | .473 |

periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Santoso, 2012:241). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW test). Berikut ini hasil dari DW test :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui hasil dari uji Durbin Watson atau DW hitung sebesar 0,473. Dimana nilai DW hitung antara $-2 < 0,473 < +2$, sehingga tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan pada table berikut ini:

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 5 diatas menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) yang dihasilkan sebesar 0,301 atau 30,1% menunjukkan bahwa HS dipengaruhi oleh *earning power of total investment*(Ep), *total debt to assets ratio*(TDTA), dan *working capital turnover ratio*(WTCN) sebesar 30,1% sedangkan sisanya 69,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk membuktikan apakah pengaruh dari variabel independen secara parsial (individu) memiliki pengaruh signifikan atau tidak dengan variabel *dependen* (Ghozali, 2006: 88). Berikut hasilnya :

Tabel 6
Hasil Uji t
Coefficients^a

| <i>Variabel</i> | <i>T</i> | <i>Sig.</i> | <i>Keterangan</i> |
|-----------------|----------|-------------|------------------------------|
| Ep | 4.034 | .000 | Berpengaruh signifikan |
| TDTA | -2.332 | .024 | Berpengaruh signifikan |
| WCTN | -.520 | .606 | Tidak berpengaruh signifikan |

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6 di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

| <i>Model Summary^b</i> | | | | | |
|----------------------------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | <i>Durbin-Watson</i> |
| 1 | .588 ^a | .346 | .301 | 27110.08457 | .473 |

a. Variabel *Earning Power of Total Investment* (Ep)

Nilai t_{hitung} pada variabel *Earning power of total investment* 4,034 dengan tingkat signifikan kurang dari 5% yaitu 0,000. Hal ini berarti *earning power of total investment* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham. Sehingga hipotesis pertama yaitu "*Earning power of total investment* berpengaruh positif terhadap Harga Saham" terbukti kebenarannya. Hasil dari penelitian ini memiliki kesesuaian dengan teori.

b. Variabel *Total Debt To Assets Ratio* (TDTA)

Nilai t_{hitung} pada variabel *Total debt to assets ratio* sebesar -2.332 dengan tingkat signifikan kurang dari 5% yaitu 0,024. Hal ini berarti *Total debt to assets ratio* secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga Saham. Sehingga hipotesis

kedua yaitu "*Total debt to assets ratio* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham". Hasil dari penelitian ini memiliki kesesuaian dengan teori.

c. Variabel *Working Capital Turnover Ratio* (WTCN)

Nilai t_{hitung} pada variabel WTCN sebesar -0,520 dengan tingkat signifikan lebih dari 5% yaitu 0,606. Hal ini berarti WTCN secara parsial tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga Saham. Sehingga hipotesis ketiga "*Working capital turnover ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga saham". Hasil Penelitian ini tidak sesuai dengan teori namun sesuai dengan teori pada penelitian terdahulu. Karena faktor penjualan pada perusahaan tidak menunjukkan angka yang tinggi, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh EP (*earning power of total investment*) terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Ep berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar 4,034 dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ep berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah positif. Dengan begitu, H1 yang menyatakan bahwa Ep berpengaruh positif terhadap Harga Saham diterima.

Pengaruh TDTA (*total debt to assets ratio*) terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variable TDTA berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar -0,250 dan dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa TDTA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negatif. Dengan begitu, H2 yang menyatakan bahwa TDTA berpengaruh negatif terhadap Harga Saham diterima.

Pengaruh *Working Capital Turnover Ratio* terhadap Harga Saham.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variable WTCN berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar -0,520 dan dengan tingkat signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa WTCN tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negatif. Dengan begitu, H3 yang menyatakan bahwa TDTA berpengaruh positif terhadap Harga Saham ditolak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Earning power of total investment* (Ep) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah positif. Dengan begitu, H1 diterima, (2) *Total debt to assets ratio* (TDTA) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negatif. Dengan begitu, H2 diterima, (3) *Working capital turnover ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan arah negatif. Dengan begitu, H3 ditolak.

Saran

Dari hasil analisis tersebut di atas dan kesimpulan yang telah diperoleh, maka saran-saran yang dapat dikemukakan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan empat sampel atau keseluruhan sampel yang ada pada perusahaan sektor Rokok dengan periode pengamatan tiga tahun secara triwulan. Untuk peneliti yang

akan datang, akan lebih baik memperpanjang periode pengamatan. Dengan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya, (2) Bagi peneliti yang akan datang jika ingin melakukan penelitian berkaitan dengan pengaruh perputaran modal kerja, disarankan agar menambah atau mengganti variabel lain yang belum diteliti yang dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dengan *Earning power of total investment*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Diponegoro. Semarang.
- _____. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 19* Cetakan Ke Lima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 19* Cetakan Ke Empat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasan, I. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Irawati, S. 2006. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kesatu. PT Pusaka. Bandung.
- Kurnia, N. 2011. Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Skripsi*. Program Studi Strata satu Fakultas ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "VETERAN". Jakarta.
- Nisfianoor, M. 2009. *Pendekatan Statistika Modern*. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Raharjo, B. 2000. *Memahami Laporan Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sarwono, J. 2007. *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sawir, A. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pusaka Utama. Jakarta.
- Santoso, S. 2012. *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. PT. Elex Media Komput indo. Jakarta
- Subiyantoro, E dan F. Andreani. 2003. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 5: 171-180.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Offset. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan*. Ekonesia. Yogyakarta.
- Widiatmojo, S. 2012. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham Panduan Bagi Pemula*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.