

## **Analisis Faktor - Faktor Kinerja Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Serta Implikasinya Terhadap Harga Saham**

### **Analysis of Financial Performance Factors and Their Influence on Profitability and Its Implications for Stock Prices**

Adji Suratman<sup>1</sup>, Gusmiarni<sup>2</sup>, Yohsua<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup>*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Y.A.I Jakarta*  
[yohsua\\_panjaitan@yahoo.com](mailto:yohsua_panjaitan@yahoo.com)

**Abstraksi** - Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas operasi, dan kurs terhadap harga saham, profitabilitas sebagai variabel intervening. Laporan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 47 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Metode pengambilan sampel dengan purposive sampling berdasarkan standar yang ada sehingga diperoleh sampel 15 perusahaan tambang. Analisis metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Eviews program 9.0, teknik analisis dimulai dengan uji statistik deskriptif, dan dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda data panel. Hasil menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap profitabilitas. Arus kas operasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Leverage berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Likuiditas, arus kas operasional, nilai tukar, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan mediator pengaruh likuiditas, leverage, arus kas operasi dan nilai tukar terhadap harga saham.

**Kata kunci** : likuiditas, *leverage*, arus kas operasional, kurs, Profitabilitas dan harga saham

**Abstract** -*This study aims to examine and analyze the effect of liquidity, leverage, and operating cash flow, and the exchange rate on stock prices, profitability as an intervening variable. The reports used in this research are the financial statements of companies listed on the IDX. The population used in this study consisted of 47 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period. The sampling method was purposive sampling based on existing standards so that a sample of 15 mining companies was obtained. The analysis method used in this study used the Eviews 9.0 program, the analysis technique began with descriptive statistical tests, and was analyzed using multiple linear regression panel data. The results show that liquidity and leverage have an effect on profitability. Operating cash flows and exchange rates have no effect on profitability. Leverage has an effect on stock prices. Meanwhile, liquidity, operating cash flow, exchange rates, profitability have no effect on stock prices. Profitability is a mediator of the influence of liquidity, leverage, operating cash flow and exchange rates on stock prices.*

**Keywords** : *liquidity, leverage, operating cash flow, kurs, profitability and share price*

#### **PENDAHULUAN**

Peran perekonomian Indonesia tidak terlepas dari pasar modal yang merupakan sarana mendapatkan dana untuk perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Dengan pasar modal sebagai wahana investasi bagi pemilik modal. Investasi pada surat berharga dapat memberikan keuntungan berupa distribusi hasil investasi dan apresiasi nilai investasi dari kenaikan harga. Dalam perkembangan dunia perekonomian yang global. Kemajuan pada negara dapat dilihat dari kegiatan pasar modal tersebut. Semakin bebas perekonomian antar negara, adanya pasar bebas, dan perkembangan teknologi yang pesat maka investor lebih mudah mengakses pasar modal. Di dalam perekonomian nasional, pasar modal berfungsi di bidang ekonomi dan keuangan.

Faktor yang mempengaruhi pasar modal regulasi pemerintah, karena berperan pada Investor asing yang menanamkan dananya di pasar modal Indonesia dan pertumbuhan ekonomi nasional. Sangat pentingnya pasar modal didalam perekonomian Indonesia, nilai Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) menjadi leading indicator economic pada negara Indonesia. Pasar modal adalah lahan untuk mendapatkan modal dari investasi, bagi investor pasar modal merupakan lahan untuk menginvestasikan uangnya. Setiap investor untuk mengambil keputusan investasi selalu dihadapkan pada berbagai alternatif, apakah dananya mereka akan diinvestasikan pada sektor pertambangan. Biasanya pada perseroan tambang sifat yang dimiliki harus menginvestasikan sebagian besar modalnya pada aset tetap yang perusahaan gunakan untuk memberikan pelayanan untuk pelanggan.

Kegiatan pembangunan di sektor tambang memiliki dampak positif : 1) nilai tambang diberikan secara nyata kepada ekonomi nasional yang bertumbuh; 2) Pendapatan Asli Daerah (PAD) yang meningkat; 3) tenaga kerja yang ditampung, terutama warga disekitar lingkaran tambang; 4) ekonomi masyarakat lingkaran tambang yang meningkat; 5) usaha mikro masyarakat lingkaran tambang lebih maju; 6) kualitas SDM masyarakat lingkaran tambang yang baik; dan 7) derajat kesehatan masyarakat lingkaran tambang yang baik. Sedangkan dampak negatifnya penurunan kualitas air tanah dan sekitarnya.

Pergerakan harga saham dipengaruhi dari investor yang memiliki ekspektasi atas situasi fundamental makro dan mikro, bagian paling penting dalam pembahasan mengenai pasar modal adalah indeks harga, indeks ini merupakan indikator dapat juga dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat berbagai kebijakan dibidang ekonomi makro, ekonomi mikro, moneter dan kebijakan lainnya. Menurut Wira (2011:7) faktor utama penggerak harga saham dalam jangka panjang baik makro atau mikro adalah faktor fundamental.

Harga saham dijadikan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keuntungan yang dihasilkan dapat memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang tinggi akan banyak memberi keuntungan, contoh keuntungan yang diberikan berupa capital gain dan perusahaan dapat mendapatkan penilaian lebih baik. Bagi manajemen perusahaan dimudahkan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Dari pendapat dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk dimana kesepakatan penjual dan pembeli saham atau harga yang dibentuk dari banyaknya penawaran dan permintaan saham yang terjadi di pasar bursa pada suatu saat tertentu.

Permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh likuiditas, leverage, dan arus kas operasi, dan kurs terhadap harga saham dan apakah profitabilitas dapat memediasi ( variabel intervening) pengaruh tersebut.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

*Agency Theory* merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai *agent*. Dalam hal ini, pemegang saham menyerahkan tanggungjawab kepada pihak manajemen untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan *agent* (yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal*) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Perdana dan Raharja, 2014)

Dalam kontak kerja *agent* sebagai pihak yang diberi tanggungjawab untuk mengelola dana dari *principal* harus mempertanggungjawabkan apa yang telah dipercayakan kepadanya dan sebagai imbalan, *agent* akan menerima insentif berupa berbagai macam fasilitas baik finansial maupun non finansial. Namun, menurut teori keagenan hubungan antara pihak-pihak tersebut pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (*conflict of interest*). Adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan sangat mungkin menyebabkan terjadinya konflik antara *principal* dan *agent* untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingannya sendiri. Dalam hal ini, *agent* termotivasi untuk memaksimalkan *fee* kontraktual yang diterimanya dan *principal* berusaha untuk memaksimalkan return penggunaan sumber dayanya (Setiawan, 2009).

### **Teori Stakeholder**

Teori stakeholder pada dasarnya adalah sebuah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freeman, 1983). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan stakeholdernya, terutama stakeholder yang mempunyai power terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, misal tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain – lain (Chariri dan Ghozali, 2007). Salah satu strategi perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para stakeholder adalah dengan mengungkapkan Sustainability Report yang menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan. Stakeholder dapat dibagi menjadi dua berdasarkan karakteristiknya yaitu stakeholder primer dan stakeholder sekunder (Clarkson, 1995). Stakeholder primer adalah seorang atau kelompok yang tanpanya perusahaan tidak dapat bertahan going concern, meliputi : shareholder dan investor, karyawan, konsumen dan pemasok, bersama dengan didefinisikan sebagai kelompok stakeholder publik, yaitu : pemerintah dan komunitas. Kelompok stakeholder sekunder didefinisikan sebagai mereka yang mempengaruhi, atau dipengaruhi perusahaan, namun tidak berhubungan dengan transaksi dengan perusahaan dan tidak esensial kelangsungannya. Donaldson dan Preston (1995) berpendapat bahwa stakeholder theory merupakan hal yang berkenaan dengan pengelolaan atau ketatalaksanaan (managerial) dan merekomendasikan sikap, struktur, dan praktik, dimana apabila dilaksanakan bersama-sama akan membentuk sebuah filosofi manajemen stakeholder.

### **Teori Market Timing**

Teori ini bermula dari istilah *equity market timing* dengan arti melakukan penjualan saham pada saat perusahaan atau nilai perusahaan tinggi dan melakukan pembelian pada saat harga saham perusahaan rendah. Pendekatan *market timing theory* yang dikemukakan oleh (Baker dan Wurgler, 2002) meliputi antara lain :

- i. Analisis keputusan keuangan aktual yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengeluarkan ekuitas sebagai pengganti utang pada saat nilai pasar relatif tinggi terhadap nilai buku dan membeli saham kembali pada saat nilai pasar rendah.
- ii. Analisis jangka panjang tingkat pengembalian saham diikuti keputusan keuangan perusahaan yakni mengeluarkan saham saat biaya ekuitas relatif rendah dan membelinya kembali pada saat biaya tinggi.
- iii. Analisis peramalan pendapatan dan realisasinya pada sekitar penerbitan saham bahwa perusahaan cenderung mengeluarkan saham saat investor antusias dan memiliki sifat optimis pada prospek earning perusahaan.
- iv. Manajer menggunakan *market timing* yakni menerbitkan saham saat harga tinggi dan membelinya kembali saat harga rendah.
- v. Konsep Laba dalam Pelaporan Keuangan Laba merupakan suatu pos dasar dan penting dari ikhtisar keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan merupakan perusahaan mampu menciptakan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas merupakan cerminan yang mengukur perusahaan sanggup menciptakan laba dari proses operasional dilaksanakan buat menjamin kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang (Manoppo & Arie, 2016)

Rasio *profitabilitas* digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen yang menunjukkan efektif atau tidaknya kinerja mereka. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode, sebaliknya jika tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode ke depan dan menyelidiki dimana letak kesalahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang (Sudana, 2011).

Rasio yang biasa digunakan untuk mengukur Profitabilitas adalah Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan transaksi dari para penjual dan pembeli dimana para penjual dan pembeli itu mengharapkan profit dari perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) harga saham terjalin pada suatu harga terjadi pada bursa diwaktu tertentu.

Jenis-jenis Saham dari hak kepemilikannya, saham dibagi atas dua bagian (Fakhruddin dan Hadianto, 2008: 12) adalah Saham Biasa (Common Stocks) dan Saham Preferen (Preferred Stocks). Saham biasa ini merupakan saham yang paling banyak ditransaksikan di pasar saham. Sedangkan saham preferen karakternya pendapatan tetap yang diharapkan investor. Pendapatan saham preferen dengan digabungkannya saham biasa dan bond. hal yang menyebabkan saham biasa serupa dengan saham preferen yaitu dari kepemilikan ekuitas yang diwakili dimana tanpa tanggal jatuh tempo dibubuhkan pada lembaran saham. Sedangkan perbedaannya terdapat pada klaim atas laba dan aktivananya.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Arief dan Edi, 2016). Apabila posisi likuiditas perusahaan tinggi maka perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Beberapa Rasio yang digunakan dalam mengukur likuiditas adalah Current ratio ataupun rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dimana kewajiban jangka pendek akan segera jatuh tempo pada saat ditagih semua. Banyaknya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk kewajiban Jangka pendek yang akan jatuh tempo, dapat juga margin of safety perusahaan. Rasio yang biasa digunakan dalam mengukur likuiditas adalah Current Ratio , Quick Ratio atau Acid Test, Cash Ratio,

### **Leverage**

Leverage merupakan rasio untuk menghitung kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang mempunyai rasio leverage yang tinggi mengakibatkan lebih besarnya jumlah utang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki. Semakin rendah rasio leverage menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya semakin baik (*solvable*). Leverage dapat diukur dengan menggunakan Debt Equity Ratio (DER) yaitu rasio perbandingan jumlah hutang dan ekuitas. Leverage yang semakin tinggi atau meningkat menggambarkan risiko dari dana yang diinvestasikan semakin besar. Sedangkan leverage yang semakin turun atau kecil menggambarkan risiko yang kecil pula.

### **Arus kas operasional**

Laporan arus kas (cash flow) menjadi indikator untuk menilai kegiatan operasional pada masa lalu untuk merencanakan aktivitas investasi dan pembiayaan di masa depan.

Selain itu laporan arus kas menggambarkan tentang penggunaan uang (kas) yang terdiri dari 3 bagian aktivitas yaitu investasi, operasi dan pendanaan.

Wajib bagi semua perusahaan untuk memiliki laporan arus kas, yaitu sebuah dokumen yang berisi catatan baik pemasukan maupun pengeluaran, hingga setiap transaksi yang terjadi dalam periode tertentu. Disusun secara sistematis dan berurutan sesuai waktu kejadian. Laporan keuangan ini diklasifikasikan menjadi beberapa bagian penting.

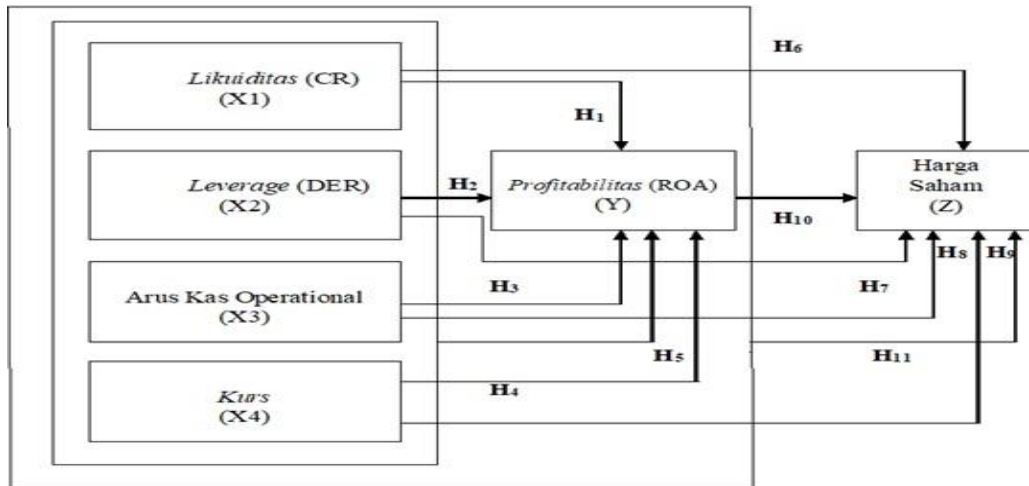
Arus kas operasi adalah jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi yang merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba atau rugi bersih.

### **Kurs**

Pengertian *Kurs* merupakan nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang asing atau perbandingan valas disuatu negara. Untuk di Indonesia kita mengenal dengan Kurs BI (kurs

standard = kurs pajak). Dimana kurs BI merupakan kurs ditetapkan Bank Indonesia pada bursa valuta di Jakarta. Disini kita mengenal dengan Kurs jual yang merupakan Kurs suatu negara dibandingkan dengan kurs negara asing. Apabila bank yang menjual atau warga yang akan membelinya. Sebaliknya untuk Kurs beli merupakan dimana kurs suatu negara dibanding kurs negara asing, dimana masyarakat yang akan menjualnya atau bank yang akan membelinya.

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

### Hipotesis

- $H_1$  : *Liquiditas* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_2$  : *Leverage* berpengaruh terhadap *profitabilitas* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_3$  : Arus kas operasional berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_4$  : *Kurs* berpengaruh terhadap *profitabilitas* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_5$  : *Liquiditas*, *leverage*, arus kas operasional dan *kurs* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *profitabilitas* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_6$  : *Liquiditas* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_7$  : *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_8$  : Arus kas operasional berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_9$  : *Kurs* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_{10}$  : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- $H_{11}$  : *Liquiditas*, *leverage*, arus kas operasional, *Kurs* dan *profitabilitas* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yang adalah PT Pertambangan yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Populasi penelitian berjumlah 47 perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Kriteria yang ditetapkan adalah: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019; (2) Perusahaan pertambangan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia untuk periode penelitian 2015-2019, serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang dibutuhkan dalam variabel penelitian; (3) Perusahaan yang menghasilkan laba periode pengamatan 2015-2019.

Berdasarkan kepada kriteria yang ditetapkan maka terpilih 15 perusahaan sehingga jumlah observasi menjadi sebanyak  $15 \times 5 = 75$ . Perusahaan yang memenuhi kriteria adalah (1) Adaro Energy Tbk (ADRO); (2) Baramulti Sukses Sarana Tbk (BSSR); (3) Darma Henwa Tbk (DEWA); (4) Dian Swastika Sentosa Tbk (DSSA); (5) Golden Energy Mines Tbk (GEMS); (6) Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG); (7) Resource Alam Indonesia Tbk (KKGI); (8) Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP); (9) Samindo Resources Tbk (MYOH); (10) Bukit Asam Tbk (PTBA); (11) Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA); (12) Elnusa Tbk (ELSA); (13) Surya Esa Perkasa Tbk (ESSA); (14) Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS); (15) J Resources Asia Pasifik Tbk (PSAB)

### Operasionalisasi Variabel

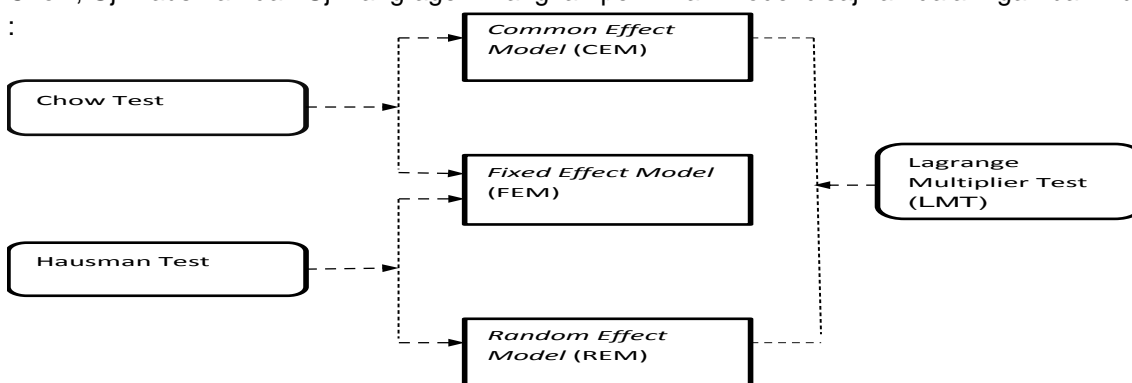
Tabel 1 Operasionalisasi variabel

No	Variabel	Definisi konseptual	Pengukuran	Skala
1	Variabel Independen Profitabilitas (Y)	Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang (Manoppo dan Arie, 2016)	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$ <p>Keterangan: Return On Assets = Pengembalian Aset Earning After Tax = Laba Setelah Pajak Total Assets = Total Aset</p> <p>(Sudana, 2011)</p>	Ratio
2	Harga Saham (Z)	Parameter Pengukuran nilai Perusahaan	Harga saham pada saat penutupan (closing price)	Ratio
3	Variabel Independen Likuiditas (X1)	Likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Arief dan Edi, 2016)	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$ <p>Current Ratio = Rasio Lancar Current Assets = Aktiva Lancar Current Liabilities = Utang Lancar</p> <p>(Kasmir, 2016)</p>	Ratio
4	Variabel Independen	Debt Equity Ratio (DER) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Ratio

	Leverage (X2)	dengan gambaran perbandingan antara total hutang dan modal sendiri (Sitanggang, 2014)	Keterangan : $Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Utang\ yang\ digunakan}{Mendanai\ Aset}$ $\frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} = \frac{Jumlah\ Kewajiban}{Jumlah\ Equitas}$ (Husnan dan Pudjiastuti, 2012)
5	Variabel Independen  Arus Kas Operasional(X3)	Arus kas operasional adalah arus kas yang terkait dengan operasional perusahaan pada masa periode tertentu. Arus Kas Masuk, Arus Kas Kelaur	Arus Kas Operasional : Total Arus Kas Ratio
6	Variabel Independen  Kurs (X4)	Kurs Adalah nilai pada tingkat dimana ada dua mata uang yang berbeda diperdagangkan satu sama lainnya. Kurs Mengkonversikan harga yang ditentukan dalam suatu mata uang yang lain	Ratio

**Metode Analisis Data**

Data diolah dengan menggunakan program Eviews 9. Analisis data terdiri dari Statistik descriptive, analisis regresi berganda data panel dengan sebelumnya dilakukan Uji pemilihan model yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange . Langkah pemilihan model disajikan dalam gambar 2 berikut :



**Gambar 2 Pemilihan Model Regresi**

Data diolah setelah dilakukan pengujian terhadap normalitas data dan lulus uji asumsi klasik untuk menilai apakah di dalam sebuah model *regresi linear Ordinary Least Square (OLS)* terdapat masalah-masalah agar kesimpulan dari regresi linear tersebut tidak bias, yaitu dengan melakukan uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas.

**TEMUAN DAN PEMBAHASAN**

**Deskriptif statistik**

**Tabel 2 Descriptive Statistic**

	CR	DER	CFO	KURS	ROA	HS
Mean	177.9463	86.07280	-1.417333	13814.20	9.550933	2695.573
Median	149.2000	71.42000	0.440000	13795.00	6.890000	1045.000
Maximum	429.8400	287.7200	374.0100	14481.00	39.41000	20700.00
Minimum	29.28000	16.94000	551.0800	13436.00	-0.370000	50.00000
Std. Dev.	90.96639	57.19308	86.53343	382.6752	8.896874	4685.048
Skewness	0.846918	1.211248	-2.191519	0.720407	1.315610	2.536640
Kurtosis	3.082915	4.035612	27.93795	2.244636	4.516352	8.548290
Jarque-Bera	8.987367	21.69056	2003.476	8.270370	28.82076	176.6302
Probability	0.011179	0.000019	0.000000	0.016000	0.000001	0.000000
Sum	13345.97	6455.460	-106.3000	1036065.	716.3200	202168.0
Sum Sq. Dev.	612341.4	242057.6	554114.6	10836582	5857.423	1.62E+09
Observations	75	75	75	75	75	75

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

**Hasil Pemilihan Model**

**Struktur 1 ( Profitabilitas )**

**Tabel 3 Hasil Estimasi Uji Chow Test Profitabilitas**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: CHOW1			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.845158	(14,56)	0.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Dari hasil tabel 3 nilai yang dihasilkan dalam distribusi statistik terhadap *Chi square* berdasarkan pengolahan hasil hitung dengan menggunakan Eviews 9 adalah sebesar 19.845158 dengan probabilitas yang dihasilkan 0,0000 yaitu menyatakan ada signifikan yang didapatkan karena kurang dari 5%, Dengan demikian berdasarkan hasil tersebut ada estimasi ini model yang digunakan secara tepat adalah model *estimasi fixed effect*.

**Tabel 4 Hasil Estimasi Uji Hausman Profitabilitas**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: HAUS1			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4 terlihat bahwa nilai chi-squares sebesar 0.000000 dengan p-value sebesar 1.0000, sedangkan nilai kritis chi-squares dengan df sebesar 4 pada  $\alpha=5\%$ . Berdasarkan nilai chi-squares dan p-value. Probabilitas signifikansi  $1.0000 > 0.05$  maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah REM.

**Tabel 5 Hasil Estimasi Uji Lagrange Multiplier Profitabilitas**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.63132 (0.0000)	0.392700 (0.5309)	32.02402 (0.0000)

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa Probabilitas signifikansi Breusch-Pagan (*both*) sebesar  $0.0000 <$



0.05, maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah REM.

Berdasarkan hasil ke tiga uji tersebut maka model yang digunakan pada struktur 1 ( Profitabilitas ) adalah Random Effect Model ( REM)

### Struktur 2 ( Harga Saham )

**Tabel 6 Hasil Estimasi Uji Chow Test Harga Saham**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: CHOW2			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.878428	(14,55)	0.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Dari hasil tabel 6 nilai yang dihasilkan dalam distribusi statistik terhadap *Chi square* berdasarkan pengolahan hasil hitung dengan menggunakan Eviews 9 adalah sebesar 26.878428 dengan probabilitas yang dihasilkan 0.0000 yaitu menyatakan ada signifikan yang didapatkan karena kurang dari 5%, Dengan demikian berdasarkan hasil tersebut ada estimasi ini model yang digunakan secara tepat adalah model *estimasi fixed effect*.

**Tabel 7 Hasil Estimasi Uji Hausman Test Harga Saham**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: HAUS2			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 7 terlihat bahwa nilai chi-squares sebesar 0.000000 dengan p-value sebesar 1.0000. sedangkan nilai kritis chi-squares dengan df sebesar 5 pada  $\alpha=5\%$ . Berdasarkan nilai chi-squares dan p-value, Probabilitas signifikansi  $1.0000 > 0.05$  maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *random effect*.

**Tabel 8 Hasil Estimasi Uji Lagrange Multiplier Harga Saham**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	93.92963 (0.0000)	0.990377 (0.3197)	94.92001 (0.0000)

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 8, terlihat bahwa Probabilitas signifikansi Breusch-Pagan (*both*) sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect*.

Berdasarkan hasil ke tiga uji tersebut maka model yang digunakan pada struktur 2 ( Harga Saham ) adalah Random Effect Model ( REM)

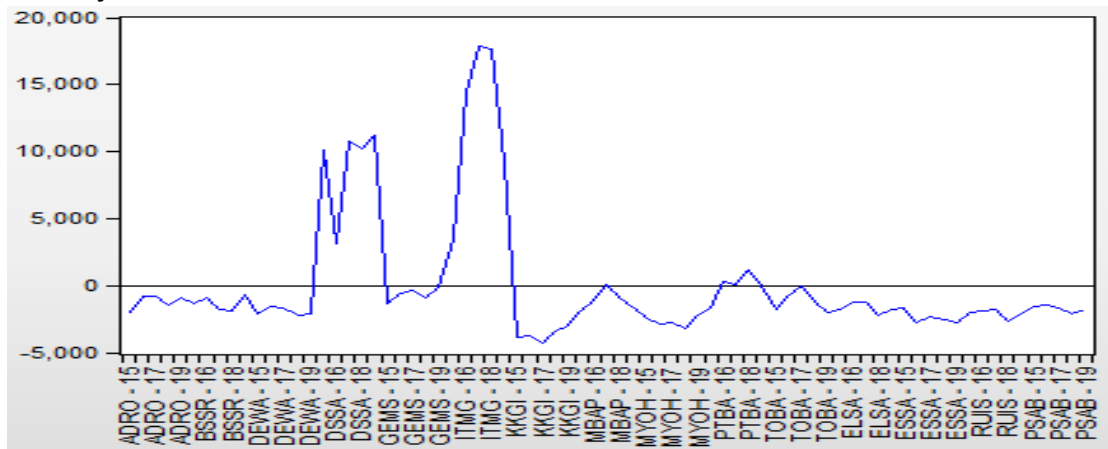
### Hasil Uji Multikolinieritas

**Tabel 9 Multicollonearity Test**

	CR	DER	CFO	KURS
CR	1	-0.566888	0.018074	-0.127911
DER	-0.566888	1	0.199687	0.044671
CFO	0.018074	0.199687	1	-0.085110
KURS	-0.127911	0.044671	-0.085110	1

Dari tabel 9 dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen karena nilai uji yang dihasilkan kurang dari 0,80.

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 3 Hasil uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar terlihat bahwa nilai keseluruhan masing-masing regresi > 0,05 kesimpulannya tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Hasil Uji Hipotesis**

**Struktur 1 ( Profitabilitas )**

**Tabel 10 Hasil Regresi Struktur 1 ( Profitabilitas ) ( REM)**

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/05/21 Time: 19:29				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 75				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.616010	32.05855	-0.206373	0.8371
CR	0.007412	0.002603	2.847157	0.0058
DER	-0.028101	0.013884	-2.023981	0.0468
CFO	-0.002102	0.007517	-0.279562	0.7806
KURS	0.001250	0.002178	0.573842	0.5679
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			5.598317	0.5551
Idiosyncratic random			5.011762	0.4449
Weighted Statistics				
R-squared	0.056410	Mean dependent var	3.549860	
Adjusted R-squared	0.002491	S.D. dependent var	5.238238	
S.E. of regression	5.231709	Sum squared resid	1915.955	
F-statistic	1.046200	Durbin-Watson stat	1.669681	
Prob(F-statistic)	0.389766			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.198976	Mean dependent var	9.550933	
Sum squared resid	4691.938	Durbin-Watson stat	0.681815	

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

$$ROA = -6.616010 + 0.007412*CR - 0.028101*DER - 0.002102*CFO + 0.001250*KURS$$

Nilai koefisien CR sebesar 0.007412 dengan nilai probabilitas 0.0058 < 0.05. Artinya, CR berpengaruh secara positif, signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian H1 terbukti, Sedangkan cr mempunyai koefisien regresi  $\beta = 0.007412$  dapat diinterpretasikan jika terjadi kenaikan sebesar 1 persen cr maka akan menaikkan profitabilitas sebesar 0.007412.

Nilai koefisien DER sebesar -0.028101 memiliki nilai probabilitas 0.0468 < 0.05. Artinya, DER

berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan demikian H2 terbukti. Sedangkan DER mempunyai koefisien regresi  $\beta = -0.028101$  dapat diinterpretasikan jika nilai naik sebesar 1 persen DER, maka menurunkan profitabilitas 0.028101.

Nilai coefficient CFO sebesar - 0.002102 nilai probabilitas 0.7806 > 0.05. CFO berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, dengan demikian H3 tidak terbukti. Sedangkan CFO mempunyai koefisien regresi  $\beta = -0.002102$  dapat diinterpretasikan apabila terjadi kenaikan sebesar 1 persen CFO maka menurunkan profitabilitas sebesar 0.002102.

Nilai coefficient KURS 0.001250, probabilitas 0.5679 > 0.05. Artinya KURS berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. (H4) tidak terbukti. Sedangkan KURS mempunyai koefisien regresi  $\beta = 0.001250$  dapat diinterpretasikan jika kenaikan terjadi sebesar 1 persen KURS maka menaikkan profitabilitas sebesar 0.001250.

Current Ratio, DER, CFO dan KURS secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, dimana nilai F-statistik = 1.046200 dan nilai probabilitasnya (signifikansi) 0.389766 > 0,05. R square (R2) = 0.056410, maka dapat diinterpretasikan perubahan profitabilitas bisa dijelaskan oleh banyaknya keragaman variabel antara lain CR, DER, CFO dan KURS sebesar 5,64%, untuk sisanya sebesar 94,36%, dijelaskan oleh variabel yang lain, oleh karena itu (H5) tidak terbukti.

## Struktur 2 ( Harga Saham )

**Table 11 Hasil Regresi Data Panel Harga Saham (REM)**

Dependent Variable: HS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/05/21 Time: 19:45				
Sample: 2015 2019				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 75				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6282.276	6714.378	-0.935645	0.3527
CR	4.447324	2.561855	1.735978	0.0870
DER	4.706277	1.465647	3.211057	0.0020
CFO	-0.883877	0.820855	-1.076777	0.2853
KURS	0.522171	0.463266	1.127151	0.2636
ROA	59.34045	43.26696	1.371496	0.1747
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4894.054	0.8605
Idiosyncratic random			1970.218	0.1395
Weighted Statistics				
R-squared	0.043685	Mean dependent var	477.6228	
Adjusted R-squared	-0.025613	S.D. dependent var	1911.605	
S.E. of regression	1935.931	Sum squared resid	2.59E+08	
F-statistic	0.630396	Durbin-Watson stat	1.616245	
Prob(F-statistic)	0.677133			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.012045	Mean dependent var	2695.573	
Sum squared resid	1.64E+09	Durbin-Watson stat	0.254259	

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan Eviews 9

$$HS = -6282.276 + 4.447324*CR + 4.706277*DER - 0.883877*CFO + 0.522171*KURS + 59.34045*ROA$$

Nilai coefficient CR sebesar 4.447324 dengan nilai probabilitas 0.0870 > 0.05. Memiliki arti, Current Ratio berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H6 tidak terbukti. Sedangkan CR mempunyai koefisien regresi  $\beta = 4.447324$ . jika naik 1 % CR maka akan menaikkan harga saham sebesar 4.447324.

Nilai coefficient DER 4.706277 memiliki probabilitas  $0.0020 < 0.05$ . DER. Pengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H7 terbukti. Sedangkan DER mempunyai koefisien regresi  $\beta = 4.706277$  jika naik 1 % DER akan menaikkan harga saham sebesar 4.706277  
Nilai coefficient CFO sebesar - 0.883877 dengan probabilitas  $0.2853 > 0.05$ . Artinya, CFO berpengaruh secara negative, tidak signifikan terhadap harga saham. (H8) tidak terbukti. Sedangkan CFO mempunyai koefisien regresi  $\beta = -0.883877$  jika naik 1 % CFO maka harga saham akan diturunkan sebesar 0.883877

Nilai coefficient KURS 0.522171, dengan probabilitas  $0.2636 > 0.05$  memiliki arti KURS berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H9 tidak terbukti. Sedangkan KURS mempunyai koefisien regresi  $\beta = 0.522171$  dapat jika naik 1 % Kurs maka harga saham naik sebesar 0.522171.

Nilai coefficient Profitabilitas sebesar 59.34045 dengan Harga Saham  $0.1747 > 0.05$ . Memiliki arti Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. Dengan demikian (H11) tidak terbukti. Sedangkan Profitabilitas mempunyai koefisien regresi  $\beta = 59.34045$  dapat diinterpretasikan jika naik 1 % Profitabilitas maka harga saham naik 59.34045.

CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas secara bersama - sama memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dimana. F-statistik = 0.630396 dan nilai probabilitasnya  $0.677133 > 0.05$ . R square ( $R^2$ ) = 0.043685, diinterpretasikan pertumbuhan laba dapat dijelaskan oleh banyaknya keragaman variabel antara lain CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas sebesar 67,71%, untuk sisanya sebesar 32,29 % diluar model penelitian ini akan dijelaskan variabel lain. Dengan demikian H11 tidak terbukti.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh CR terhadap Profitabilitas.**

Berdasarkan tabel 10 di mana coefficient 0.007412 dan signikansi dengan nilai  $0.0058 < 0.05$ , dengan demikian pengaruh CR terhadap profitabilitas positif dan signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) terbukti.

Current ratio ialah dimana perusahaan buat memenuhi kebutuhan utang dikala jatuh tempo. CR terus semakin besar berarti kemampuan perusahaan tersebut memenuhi kewajiban jangka pendek. Dimana kewajiban jangka pendek akan berpengaruh pada laba perseroan, semakin besar persentase dari kewajiban, maka labanya semakin kecil karena bunga dibayar besar dan bila semakin kecil persentase kewajiban jangka pendek semakin besarlah laba perusahaan karena bunga yang dibayar kecil. Menurut Munawir (2010) keamanan kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek ditunjukkan dari CR. Penelitian dilakukan Manyo (2013).

### **Pengaruh DER terhadap Profitabilitas.**

Berdasarkan tabel 10 di mana koefisien sebesar -0.028101 dan maka probabilitas signifikan sebesar  $0.0468 < 0.05$  Pengaruh DER terhadap profitabilitas negatif dan signifikan. Sehingga kesimpulan hipotesis kedua (H2) terbukti.

DER membandingkan utang dengan ekuitas perusahaan dimana perusahaan memakai modal untuk memenuhi kewajibannya. Apabila semakin tinggi DER maka semakin kecil modal pemilik yang bisa dijadikan sebagai agunan terhadap utang. Apabila terus menjadi kecil jumlah modal perusahaan bisa memunculkan akibat beban kepada kreditor terus menjadi besar. Beban utang yang besar ditanggung oleh perusahaan mengakibatkan jumlah laba perusahaan menjadi turun. Sejalan dengan hasil yang diteliti oleh Putra (2015).

### **Pengaruh CFO terhadap Profitabilitas.**

Berdasarkan tabel 10 di mana coefficient sebesar -0.002102 dan probabilitas signifikan sebesar  $0.7806 > 0.05$  dengan demikian pengaruh CFO terhadap profitabilitas negatif dan tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) tidak terbukti. Arus kas positif dalam penelitian ini belum pasti profitabilitas yang parameter bisa diukur dengan return on aset menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, Cash Flow Operational yang positif belum pasti kinerja dari perusahaan

tersebut dapat dikatakan baik, bila kinerja belum pasti baik maka kita belum tentu kasih rekomendasi ke para investor, dimana investor ingin mendapatkan laba dari perusahaan yang diinvestasikan

**Pengaruh KURS terhadap Profitabilitas.**

Berdasarkan tabel 10 di mana coefficient dengan nilai 0.001250 dan probabilitas signifikan sebesar  $0.5679 > 0.05$  oleh karena itu pengaruh KURS terhadap Profitabilitas positif dan tidak signifikan. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) tidak terbukti.

Kenaikan KURS terhadap pertambahan relatif tidak terdampak, Stok valuta asing pertambahan sedikit juga dapat mempengaruhi penurunan profitabilitas. Berdasarkan hal tersebut kurs asing yang naik pada pertambahan di masa penelitian tidak begitu signifikan. Kurs berpengaruh dan tidak signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika kurs mata uang naik maka profitabilitas akan mengalami penurunan. Pelemahan dan penguatan kurs yang tidak terlalu tinggi yang tidak mendorong meningkatnya pendapatan ROA. Sejalan dengan Yunita dan Tieka Triastika (2016) dimana Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

**Pengaruh CR, DER, CFO, KURS secara bersama-sama terhadap Profitabilitas.**

Persamaan diuji untuk semua variabel secara bersama-sama dalam model digunakan uji F. Hasil pengujian F nampak pada tabel 5 menunjukkan CR, DER, CFO, KURS secara bersama - sama berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, bisa dilihat pada tabel 5 dimana nilai F-statistik = 1.046200 serta nilai probabilitasnya sebesar  $0.389766 > 0,05$ . Nilai R square ( $R^2$ ) = 0.056410, bisa diinterpretasikan variasi perubahan profitabilitas dapat dijelaskan oleh banyaknya keragaman variabel antara lain CR, DER, CFO, KURS sebesar 5,64%, untuk sisanya yaitu 94,36% diterangkan oleh variabel-variabel lain diluar riset ini. Untuk  $R^2$  adjusted = 0.002491, maka dengan melihat dan melalui pertimbangan derajat kebebasan terhadap model yang digunakan, semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menerangkan profitabilitas sebesar 0,24%. Hasil penelitian dengan hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa CR, DER, CFO, KURS secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian hipotesis kelima (H5) tidak terbukti. Didalam sektor pertambangan banyak sekali faktor. Keadaan alam juga dapat dapat mempengaruhi profitabilitas.

**Pengaruh CR terhadap harga saham.**

Berdasarkan tabel 11 di mana coefficient sebesar 4.447324 dan nilai probabilitas signifikan sebesar  $0.0870 > 0.05$ , dengan demikian pengaruh CR terhadap harga saham positif dan tidak signifikan Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H6) tidak terbukti.

Apabila kondisi perusahaan baik belum tentu karena CR yang tinggi, CR yang tinggi dimungkinkan banyak dana yang tidak dapat diputar, aktivitas perusahaan menurun, produktivitas, dan dapat mengakibatkan penurunan pendapatan laba. Harga saham juga dapat dipengaruhi psikologis investor dan melihat trend pasar yang terjadi. Para pemegang saham melihat berita yang ada di pasar.

**Pengaruh DER terhadap harga saham.**

Berdasarkan tabel 11 di mana coefficient sebesar 4.706277 dan probabilitas signifikan sebesar  $0.0020 < 0.05$  dengan demikian pengaruh DER terhadap harga saham positif dan signifikan Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh (H7) terbukti.

Operasional perusahaan yang didanai dari utang. Manajemen perusahaan harus mengelola utangnya dengan bijaksana. Dengan kebijaksananya dalam mengelola utang maka dari utang tersebut dapat menjadi modal perusahaan, dan dari utang yang menjadi modal tersebut dapat terus dikembangkan. Apabila utang sudah dikelola dengan bijaksana maka para investor bersedia menaruh uangnya dan perusahaan dapat penilaian yang positif, dengan penilaian tersebut membuat naiknya harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dilakukan oleh Pebriana (2014).

**Pengaruh CFO terhadap harga saham.**

Berdasarkan tabel 11 di mana koefisien sebesar -0.883877 dan probabilitas sebesar  $0.2853 > 0.05$  dari hasil ini maka pengaruh CFO negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Data dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedelapan (H8) tidak terbukti. Arus kas operasional berpengaruh tidak signifikan terhadap HS. Perihal ini menampilkan pasar menolak merespon jumlah besar jumlah kecil aliran kas bebas yang terdapat pada perseroan manufaktur di sehingga akibatnya tidak langsung pada perubahan harga saham serta disebabkan dana yang berlebih di perseroan yang sepatutnya dibagi kepada para pemegang saham, keputusan dana yang akan dibagi sangat dipengaruhi oleh keputusan manajemen.

#### **Pengaruh KURS terhadap harga saham.**

Berdasarkan tabel 10 di mana coefficient sebesar 0.522171 dan probabilitas signifikan  $0.2636 < 0.05$  oleh karena itu pengaruh KURS terhadap harga saham positif dan tidak signifikan dapat disimpulkan bahwa hipotesis kesembilan (H9) tidak terbukti. Pertambangan sangat dipengaruhi oleh sektor import dan ekspor. Dan para investor menganggap kurs berfluktuatif hanya sementara sehingga harga saham tidak berpengaruh secara signifikan. Sejalan Penelitian Rachmadhanto dan Raharja (2014).

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap harga saham.**

Berdasarkan table 11 di mana coefficient sebesar 59.34045 dan probabilitas signifikan sebesar  $0.1747 > 0.05$  dengan demikian pengaruh profitabilitas terhadap harga saham positif dan tidak signifikan Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis kesepuluh (H10) tidak terbukti.

bahwa dari sudut pandang investor, investor terkadang tidak terlalu melihat profitabilitas perusahaan. Dikarenakan profit di sektor pertambangan tidak diimbangi kebijakan dari perusahaan untuk investor. Investor wait and see terhadap keputusan dalam membeli saham dan melihat dari kebijakan apa saja yang akan diambil perusahaan tersebut.

#### **Pengaruh CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas secara bersama-sama terhadap terhadap harga saham.**

Persamaan dalam semua variabel yang diuji secara bersama-sama dengan hasil uji F dapat dilihat pada tabel 11 menunjukkan CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas secara bersama - sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan untuk nilai F-statistik = 0.630396 dan nilai probabilitasnya sebesar  $0.677133 < 0,05$ . Nilai R square ( $R^2$ ) = 0.043685, maka dapat dijelaskan banyaknya perubahan HS dengan banyaknya keragaman variabel antara lain CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas sebesar 4,37%, yaitu sisanya sebesar 95,63% penjelasan dari variabel-variabel lain diluar model penelitian ini, adjusted = - 0.025613, dari hasil pertimbangan dari derajat kebebasan model yang digunakan harga saham sebesar -2,56%. Hasil dari penelitian ini bahwa CR, DER, CFO, KURS dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian H11 tidak terbukti. Terjadi sebuah anomali didalam keputusan penanam saham dalam menentukan untuk membeli harga saham. Faktor melihat kebijakan perusahaan, kebijakan negara Indonesia dan kebijakan luar negeri menjadi faktor untuk investor melakukan transaksi pembelian saham. Melihat faktor alam juga dapat menentukan harga saham dikarenakan faktor alam membuat investor akan mengambil keputusan didalam pembelian saham, dan faktor trader yang membuat harga saham menjadi tidak menentu.

## **KESIMPULAN, SARAN DAN IMPLIKASI**

### **Kesimpulan**

Likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap profitabilitas. Arus kas operasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Leverage berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Likuiditas, arus kas operasional, nilai tukar, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Profitabilitas merupakan mediator pengaruh likuiditas, leverage, arus kas operasi dan nilai tukar terhadap harga saham.

Secara simultan Baik struktur 1 ( Likuiditas, Leverage , Arus Kas Operasional dan Nilai Tukar terhadap profitabilitas ) maupun struktur 2 ( Likuiditas, Leverage , Arus Kas Operasional , Nilai

Tukar dan Profitabilitas terhadap Harga Saham) menghasilkan angka probabilitas yang tidak signifikan

#### **Saran**

Peneliti selanjutnya agar mempertimbangkan untuk menambahkan variable – variable independent seperti halnya yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan, seperti; ukuran perusahaan, GCG, CSR. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan data kualitatif dan kuantitatif. Dalam penelitian selanjutnya dapat menambah periode waktu penelitian. Dan dapat juga menambah bukti pendukung agar penelitian bisa lebih baik. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan perusahaan pertambangan selain di Indonesia, dapat menambah sample dengan membandingkan perusahaan pertambangan yang ada di asia tenggara, perusahaan tambang yang ada di eropa, amerika, china dan perusahaan lain.

#### **Implikasi**

Harga saham yang meningkat menjadi pertimbangan investor untuk berinventasi di perusahaan pertambangan. Perusahaan diharapkan memanfaatkan aktivitya lebih efisien untuk meningkatkan naik turunnya laba dan tingkat profitabilitas perusahaan.

Bagi para pemilik modal dapat menjadi bahan masukan untuk memasukkan dananya. Investor diharapkan cermat dalam menganalisa setiap LK (laporan kuangan) yang disajikan. Beberapa faktor kesehatan perusahaan pertambangan yang akan diinvestasikan. Pastinya dapat menyaring perusahaan mana yang dianggap layak untuk diinvestasikan dan dapat memakimalkan keuntungan dari setiap investasi yang dilakukan.

#### **REFERENSI**

- Adji Suratman, (2018), "Teori Akuntansi Konsep dan Implementasi". Jakarta PT. Mandala Nasional.
- A. Kadim dan Adji Suratman, (2018), "Good Corporate Governance dan Etika Profesi". Jakarta PT. Mandala Nasional.
- Adler Heymens Manurung, (2003), "Memahami Seluk Beluk Investasi". Jakarta PT. Adler Manurung.
- Ahmad Arif Bahaudin dan Provita Wijayanti. (2011), " Mekanisme Corporate Governance terhadap Konservatisme Akuntansi di Indonesia" *Dinamika Sosial Ekonomi* Vol 7 No. 1 Edisi Mei
- Anis Rachma Utari, (2006), " Kandungan Informasi Labadan Arus Kas Guna Keputusan Pengambilan Investasi", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol 5 No.1
- Aruzzi, M Iqbal, dan Bandi, (2003), "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Jakarta Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariahdi Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya, p 647-658
- Azilia Yocelyn & Yulius JogiChristiawan (2012), "Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada perusahaan Berkapitalisasi Besar", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan dan Keuangan* , Vol. 14 No. 2, November 2012 : 81-90
- Arthur J, Keown, John D, Martin, J William Petty, David F. Scoott, JR. (2008), "Managemen Keuangan Prinsip dan Penerapan", Edisi ke sepuluh, ahli bahasa Marcus Prihminto Widodo PT Mahacan Jaya Cemerlang.
- Baker, M and J. Wurger. (2002), " A Catering Theory of dividens". [Http ://www.ssrn.com/abstract=386171](http://www.ssrn.com/abstract=386171)

- Bammerri Omren dan naserDehani (2013), "The effect of capital management on stock returns of accepted companiesin tehran Stock Exchange", *European Online Journal of Natural and Social Sciences* vol. 2 No.3 (s), pp. 1061-1069
- Belkoui Ahmed Riahi, (2007), "Accounting Theory", Edisi Keenam . Terjemahan Ali Akbar Yulianto dan Krista. Jakarta : Salemba Empat
- Bodie, A Kane And A. Markus. (2002), "Investment".(4thed), Singapore Irwin McGraw-Hill.
- Bodie Zvi, dkk (2002),"Investasi", Jakarta Salemba Empat.
- Darmadji Tjiptono & Hendry M. Fachruddin, (2001)." Pasar Modal di Indonesia'  
Jakarta : Salemba Empat
- Darsono dan Ashari. (2005),"Laporan Keuangan". Semarang Undip.
- Daves, (2008), "Intermediate Financial Accounting". 6th ed Orlando : The dryden press
- Dalimunthe Abdul Rahman (2013), " Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas Pasa Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Eksis* Vol. 1 No.2 April 2013 ISSN 2302-1489.
- Edhi Asmirantho, (2013), " Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap return saham serta implikasinya pada Nilai perusahaan (Tobin'S Q) Property and Real Estate Go Public di Indonesia" Disertasi Tidak dipublikasikan. Universitas Persada Indonesia Y,.A.I.
- Kusmanto, (2013), " Determinasi Return Saham dan Implikasinya Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia" Disertasi Tidak dipublikasikan. Universitas Persada Indonesia Y,.A.I.
- Susan Nur Handayani (2019),"Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek" TESISTidak
- Saputri, M. R., & Margaretha, F. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal . *Jurnal Manajemen Universitas Trisakti*, Vol. 1 No. 1.
- Sartono. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sarwono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sawir, A. (2015). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, U. (2015). *Metodelogi Penelitian Untuk Bisnis, Edisi Keempat*. Jakarta: Salemba Empat.
- Septiani, N. P., & Suryana, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 22 No. 3.
- Solikin, I., Widaningsih, M., & Lestari, S. D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3 No. 2.



- Subagyo, Masruroh, N. A., & Bastian, I. (2017). *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. Jakarta: Grasindo.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5 No. 7.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Literatur.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntabel ISSN 0216-7743*.
- Syahyunan. (2013). *Manajemen Keuangan Perencanaan*. Medan: USU Press.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widayanti, L. P., Triyarti, N., & Abundanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 5 No. 6.
- Wulandari, F. D. (2013). Pengaruh Risiko Kredit yang diberikan dan Tingkat Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Universitas Sumatera Utara*.
- Yanti, I. G., & Darmayanti, N. P. (Vol. 8 No. 4). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuidasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.

<http://www.idx.co.id> (diakses Desember 2019)