

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI DI BEI**

**Achmad Syaiful Susanto
Universitas Negeri Surabaya**

achmads.susanto@yahoo.com

Abstract

The aim of this research to determine the effect of the solvency (DER), liquidity (CR), profitability (ROA), and firm size either simultaneously or partially on the stock prices in the pharmaceutical industry sector. Method used in this research is descriptive verification. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The results indicate that the ROA, DER, and CR partially have not significant effect on stock prices. Firm size partially has significant effect on stock prices. The ROA, DER, CR, and total assets simultaneously have significant effect on stock prices.

Keywords : *solvency, liquidity, profitability, firm size, stock prices*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri farmasi merupakan industri yang berbasis riset. Salah satu hal yang tidak bisa dihindarkan adalah timbulnya persaingan tajam antar perusahaan farmasi. Oleh karena perusahaan farmasi di Indonesia dituntut untuk mampu bersaing dengan cara membuat inovasi, promosi dan sistem pemasaran yang baik, serta kualitas produk yang optimal.

Pendanaan menjadi salah satu faktor penting untuk menghadapi persaingan. Pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari sumber modal asing yaitu sumber dana yang didapatkan dari luar perusahaan (kreditur) yang tidak ikut memiliki perusahaan tersebut seperti bank, perusahaan leasing, pemegang obilagasi, dan lain sebagainya. Sumber pendanaan dari modal asing biasanya berwujud hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sumber pendanaan juga dapat berasal dari internal perusahaan yang melakukan aktivitas

bisnis. Sumber pendanaan ini disebut juga sumber pendanaan modal sendiri. Sumber pendanaan modal sendiri biasanya berwujud laba ditahan dan modal saham.

Modal saham merupakan investasi yang didapatkan dari investor yang membeli saham di pasar modal. Investor memilih membeli investasi saham dengan pertimbangan tingkat pengembalian atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk dividen ataupun selisih dari harga beli dengan harga jual (*capital gain*).

Hakikatnya tujuan dari perusahaan adalah untuk memakmurkan pemiliknya. Pada perusahaan yang berbentuk PT terbuka pemiliknya adalah pemegang saham. Salah satu cara perusahaan dalam memakmurkan pemegang saham adalah melalui maksimalisasi harga saham sehingga diperoleh *capital gain*.

Harga pasar saham ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu kekuatan permintaan dan penawaran suatu saham tersebut di pasar modal. Meningkatnya minat investor untuk memiliki suatu saham dipengaruhi oleh kualitas atau nilai saham di pasar modal. Tinggi rendahnya nilai saham sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik maka investor akan menanamkan modalnya, karena dapat dipastikan akan memperoleh keuntungan dari penanaman modal tersebut.

Memaksimalisasi harga pasar saham perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Alwi (2003: 87) berpendapat bahwa salah faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain. Menurut Arifin (2001: 116), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham antara lain: kondisi fundamental perusahaan, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, kurs valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham, *news and*

rumors, dividen, laba perusahaan, dan faktor lain. Faktor-faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Harga suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan (misalnya tingkat penjualan dan laba usaha). Kinerja perusahaan itu sendiri akan dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara umum. Banyak indikator yang digunakan dalam analisis kinerja perusahaan antara lain likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadi perubahan harga saham. Likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Sudana, 2009: 24). Suryani (2007) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variable rasio lancar terhadap harga saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan (Sudana, 2009: 25). Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan, tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Solvabilitas mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Solvabilitas dapat diukur dengan *Debt to equity Ratio* (DER). Menurut Darsono (2005: 54), rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham kepada

pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Brigham dan Weston (1997: 26-27) berpendapat bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas.

Faktor lain yang mempengaruhi harga pasar saham adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset perusahaan (Sutrisno, 2001: 256). Menurut Edward *et al.* (2002: 25-237) dalam Sofilda dan Subaedi (2006), faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham adalah ukuran perusahaan dan karakteristik kepemilikan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham perusahaan akan semakin rendah.

Pentingnya pertimbangan perusahaan dalam memaksimalkan harga pasar saham perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemegang saham dengan *capital gain*, maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham. Alasan untuk memilih variabel-variabel tersebut adalah dalam penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun waktu, sektor industri, dan dengan variabel lain yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian sebelumnya.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan dianalisis, yaitu: (1) Bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham secara simultan? (2)

Bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham secara parsial?

Tujuan

Dengan demikian melalui penelitian ini tujuan yang ingin dicapai, yaitu : (1) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham secara simultan. (2) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham secara parsial.

KAJIAN PUSTAKA

Saham

Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham berupa selebar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Keuntungan Saham

Daya tarik dari investasi saham adalah keuntungan yang dapat diperoleh investor dengan memiliki saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan Salah satu bentuk *return* yang paling umum dan merupakan salah satu faktor penting dalam investasi sekuritas saham adalah dividen. Dividen adalah keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk uang tunai kepada para pemegang sahamnya. Biasanya dividen dibagikan setelah adanya persetujuan pemegang

saham dan dilakukan setahun sekali. *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang terjadi. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder. Umumnya investor jangka pendek mengharapkan keuntungan dari *capital gain*.

Jenis Saham

Beberapa jenis saham yang dikenal antara lain: saham atas unjuk (*bearer stocks*), saham atas nama (*registered stocks*), saham preferen (*preferred stocks*), dan saham biasa (*common stocks*). Saham atas unjuk (*bearer stocks*), pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain. Saham atas nama merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu. Saham biasa (*common stocks*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan tersebut dilikuidasi (tidak memiliki hak-hak istimewa), serta kewajiban menanggung resiko kerugian yang diderita perusahaan. Saham preferen (*preferred stocks*) merupakan saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih dibanding hak pemilik saham biasa.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Anoraga (2001: 100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham di pasar modal selalu mengalami perubahan dari waktu ke waktu, perubahan harga saham tersebut dipengaruhi oleh banyak hal, Alwi (2003: 87) berpendapat bahwa salah faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain. Menurut Arifin (2001: 116-125) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu Pertama, faktor non keuangan yaitu misalnya berupa pergerakan harga tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. Kedua, faktor keuangan berupa informasi-informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, misalnya profitabilitas dan rentabilitas. Informasi keuangan tersebut yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dimana kinerja perusahaan akan dijadikan acuan dari nilai saham dimata investor. Faktor keuangan disini termasuk rasio-rasio yang merupakan ukuran terhadap kinerja perusahaan. Ketiga, faktor eksternal merupakan faktor-faktor di luar faktor diatas, yaitu hal-hal yang terjadi di luar perusahaan seperti kenaikan tingkat suku bunga yang mengakibatkan ketidakpastian pasar, terjadinya inflasi dan deflasi yang mengakibatkan ketidakpastian daya beli masyarakat, keadaan keamanan suatu negara, kebijakan pemerintah dan kondisi sosial politik.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah posisi likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*Return On Assets/ ROA*), solvabilitas (*Debt to Equity Ratio/DER*), dan ukuran perusahaan (total aktiva). Alasan untuk memilih variabel-variabel tersebut adalah dalam penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun waktu, sektor industri, dan dengan variabel lain yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan

untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian sebelumnya.

Return On Assets (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Hanafi (2000: 83) *Return On Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai *asset* tersebut, ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh aktivasnya untuk memperoleh pendapatan. Syamsuddin (2009: 40) merumuskan formula untuk menghitung pengembalian tingkat aktiva / *return on asset* (ROA) sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Aktiva}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Darsono (2005: 54), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2009: 124) adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Current Ratio (CR)

Menurut Horne (2005: 206) rasio lancar adalah untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang tersedia. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas jangka pendek ini penting karena bisa mengakibatkan perusahaan bangkrut. Dalam melihat rasio lancar, analisis juga harus memperhatikan kondisi dan lingkungan perusahaan seperti rencana manajemen, sektor industri, dan kondisi ekonomi makro secara umum (Darsono dan Ashari, 2005: 53). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Syamsuddin (2009: 43) adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Ukuran Perusahaan

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kemapanan. Keadaan tersebut juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang total aktivanya lebih kecil.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Ditinjau dari Penelitian Terdahulu

Penelitian yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan. Suryani (2007) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2005”, dengan menggunakan variabel terikat meliputi *current ratio*, *ROE*, dan *EPS*.

Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa faktor fundamental berupa *current ratio*, *ROE*, dan *EPS* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial, masing-masing faktor fundamental mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nurmala dan Yuniarti (2007) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Go Publik di BEJ”, dengan menggunakan variabel *profitability ratio consist of profit margin* (PM), ROA, dan ROE. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan variabel terikat mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel bebas yaitu harga pasar saham. Prayitno (2008) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham sektor properti di BEJ tahun 2001-2006 dengan menggunakan variabel terikat ROE, DER, dan CR. Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa ROE, DER, dan CR secara parsial dan simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor properti. Sedangkan Setiawan (2011) yang meneliti tentang pengaruh ROA, DER, dan PBV terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2007-2009, menunjukkan bahwa secara simultan ROA, DER, dan PBV mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial ROA dan PBV mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan.

Sofilda dan Subaedi (2006) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Karakteristik Kepemilikan terhadap harga saham LQ-45 pada BEJ” dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan dan karakteristik kepemilikan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan karakteristik kepemilikan secara bersama-sama sangat mempengaruhi besar kecilnya pergerakan saham LQ-45. Secara parsial ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham LQ-45 sementara karakteristik kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham LQ-45.

Pengembangan Hipotesis

Return On Assets (ROA) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan akan semakin efektif dan akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor. Hal ini akan berdampak pada permintaan harga saham di pasar modal, sehingga dengan mekanisme pasar harga saham akan meningkat. *Current ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. *Current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya semakin tinggi yang berarti kondisi perusahaan baik. Kondisi perusahaan yang baik tentunya menarik investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, sehingga dengan mekanisme pasar harga saham akan meningkat.

Debt to equity ratio merupakan ukuran yang umum digunakan untuk mengukur *leverage* suatu perusahaan. DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan yang menyebabkan harga saham turun, sebaliknya DER yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan kemudian menyebabkan harga saham tinggi.

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan. Investor akan menganggap berinvestasi pada perusahaan yang besar memiliki resiko yang kecil, sehingga banyak investor yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut. Permintaan akan saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan teori di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah (1) ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (2) *Current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (3) DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (4) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham; (5) likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan ukuran perusahaan (total aktiva) secara serentak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dan verifikatif. Metode ini diambil karena sesuai dengan tujuan penelitian yang dilakukan, yaitu mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga pasar saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor industri farmasi periode 2007-2010 yang telah *go public* atau telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini terdiri 9 perusahaan yang *go public* yang bergerak di sektor industri farmasi. Di dalam penelitian ini teknik penentuan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh. Menurut Arikunto (2006 : 120), apabila subjek penelitian kurang dari 100, lebih baik diambil semua sehingga penelitiannya merupakan penelitian populasi. Berdasarkan pendapat tersebut maka sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang bergerak di sektor industri farmasi, yaitu PT. DARYA-VARIA LABORATORIES Tbk, PT. INDOFARMA Tbk, PT. KALBE FARMA Tbk, PT. KIMIA FARMA Tbk, PT. PYRIDAM Tbk, PT SCHERING PLOUGH INDONESIA Tbk, PT.

MERCK Tbk, PT. TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA Tbk, dan PT. TEMPO SCAN PASIFIC Tbk.

Definisi Operasional

Variabel terikat (variabel dependen) yang digunakan adalah harga pasar saham (Y) masing-masing perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel Bebas (variabel independen) dalam penelitian ini adalah posisi solvabilitas yang dinyatakan dengan DER (X_1), posisi likuiditas yang dinyatakan dengan rasio *current assets* (X_2), variabel tingkat profitabilitas yang dinyatakan dengan ROA (X_3), dan variabel ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva (X_4).

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan persamaan regresi berganda (*multipleregression*). Analisis data dilakukan dengan bantuan SPSS (*Statistical Package for Social Science*). Peneliti melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian regresi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Proses uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Distribusi data dapat dilihat dengan membandingkan angka signifikan dengan taraf signifikansi dengan kriteria sebagai berikut: jika angka signifikan $>$ taraf signifikansi (α) 0,05 maka distribusi data dikatakan normal; jika angka signifikan $<$ taraf signifikansi (α) 0,05 maka distribusi data dikatakan tidak normal.

Uji Multikolonieritas

Tujuan uji multikolonieritas menurut Ghozali (2006: 111) adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebasnya. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya, serta *Variance Inflation Factor* (VIF).

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2006: 11) uji heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel pengganggu dari satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Suatu model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data *time series*. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Analisis Statistik

Untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat, menggunakan rumus :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana : Y = Harga pasar saham, A = Konstanta, X₁ = Tingkat profitabilitas, X₂ = Posisi, Likuiditas, X₃ = Posisi solvabilitas, X₄ = Ukuran perusahaan, e = Standar error.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai *Adjust R Square* menunjukkan proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Semakin tinggi *Adjust R Square* maka akan semakin baik bagi model regresi karena menandakan bahwa kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat semakin besar.

Uji Signifikan F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel terikat. Bentuk pengujian adalah $H_0: b_1=b_2=b_3=b_4=0$ artinya variabel posisi solvabilitas, posisi likuiditas, tingkat pengembalian, ukuran perusahaan, secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham; $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$ artinya variabel posisi solvabilitas, posisi likuiditas, tingkat pengembalian, ukuran perusahaan, secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Pada penelitian ini nilai *P value* akan dibandingkan dengan (α) 0,05. Kriteria penilaian pada uji-t adalah terima H_0 bila *P value* > dari (α) 0,05 dan tolak H_0 (terima H_a) bila *P value* < dari (α) 0,05.

Uji Signifikan T

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel individu secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen. Bentuk pengujian adalah $H_0: b_1=b_2=b_3=b_4=0$ artinya variabel posisi solvabilitas, posisi likuiditas, tingkat pengembalian, ukuran perusahaan, secara individu tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$ artinya variabel posisi solvabilitas, posisi likuiditas, tingkat pengembalian, ukuran perusahaan, secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Pada penelitian ini nilai *P value*

akan dibandingkan dengan (α) 0,05. Kriteria penilaian pada uji-t adalah terima H_0 bila P value > dari (α) 0,05 dan t Tolak H_0 (terima H_a) bila P value < dari (α) 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Normalitas

Dalam uji Kolmogorov-Smirnov, pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi < 0.05 maka distribusi data tidak normal, dan jika nilai signifikansi > 0.05 maka distribusi data normal. Dari hasil uji Kolmogorov Smirnov tersebut, dapat diketahui bahwa ROA memiliki nilai signifikansi 0,388, CR memiliki nilai signifikansi 0,704, DER memiliki nilai signifikansi 0,000, dan aktiva memiliki nilai signifikansi 0,014. Nilai signifikansi DER dan Aktiva < 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi yang tidak normal. Uji t dan f mensyaratkan distribusi residual harus normal, karena residual dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal perlu dilakukan penormalan data. Ghozali (2006:123) menyatakan bahwa jika asumsi normalitas data residual tidak terpenuhi maka variabel independen dan dependen dapat ditransformasi ke dalam bentuk fungsi logaritma natural.

Tabel 1. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (sebelum transformasi)

		ROA	CR	DER	Aktiva
N		36	36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	17.3969	324.2853	3.8344	1476810.36
	Std. Deviation	15.45349	185.74801	12.42569	1907199.285
Most Extreme Differences	Absolute	.151	.117	.433	.263
	Positive	.151	.117	.433	.263
	Negative	-.117	-.091	-.383	-.235
Kolmogorov-Smirnov Z		.904	.704	2.598	1.581
Asymp. Sig. (2-tailed)		.388	.704	.000	.014

Sumber: Data perhitungan dengan SPSS yang diolah oleh penulis

Setelah dilakukan transformasi maka didapatkan hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test setelah tranformasi

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	14731.92859282
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.124
Kolmogorov-Smirnov Z		1.206
Asymp. Sig. (2-tailed)		.109

Sumber: Data perhitungan dengan spss yang diolah oleh penulis

Dari hasil pengolahan data tersebut, besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 1,206 dan signifikansinya pada 0,109 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal karena $p = 1,206 > 0,05$.

Uji Multikolonieritas

Tabel 3. Output *Coefficients*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-7502.013	7679.936		-.977	.336		
ROA	316.748	329.877	.213	.960	.344	.388	2.575
CR	52.989	28.734	.428	1.844	.075	.354	2.823
DER	522.131	280.450	.282	1.862	.072	.831	1.204
Aktiva	.004	.002	.292	2.067	.047	.956	1.046

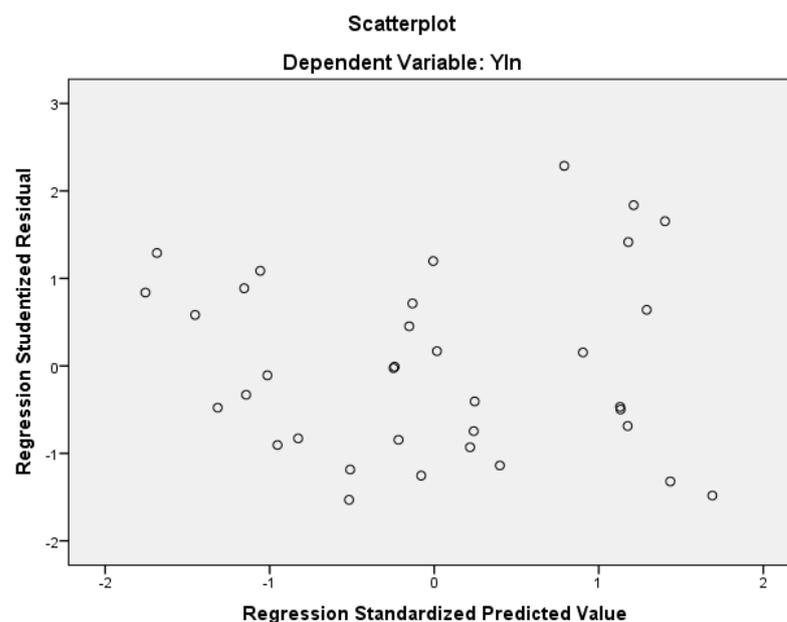
Sumber: Data perhitungan dengan SPSS yang diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 3 di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas antara variabel independen yang diindikasikan dari nilai *tolerance* setiap variabel lebih besar dari 0,1. Nilai tolerance ROA 0,388, CR 0,354, DER 0,831, aktiva 0,956 lebih besar dari 0,1. Nilai VIF dari keempat variabel independen juga lebih kecil dari 10 yaitu

nilai ROA 2,575, CR 2,823, DER 1,204, aktiva 1,046 sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda.

Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada tidak gejala heterokedastisitas adalah dengan melihat plot grafik yang dihasilkan dari pengolahan data dengan menggunakan SPSS. Dasar pengambilan keputusan adalah (1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. (2) jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Dari grafik Scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.



Gambar 1. Scatterplot

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan nilai uji Durbin-Watson. Untuk uji Durbin-Watson memiliki ketentuan sebagai berikut: (1) Durbin-Watson $< 1,10$ maka terjadi autokorelasi. (2) Durbin-Watson $1,11-1,54$ maka tanpa kesimpulan, (3) Durbin-Watson $1,55-2,46$ maka tidak ada autokorelasi. (4) Durbin-Watson $2,47-2,90$ maka tanpa kesimpulan. (5) Durbin-Watson $> 2,91$ maka ada autokorelasi. Tabel 3 memperlihatkan nilai statistik D-W sebesar 1,878 yang berarti berada di antara interval ketentuan $1,55 - 2,46$ sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Penentuan Persamaan Regresi

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antar variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan total aktiva terhadap harga saham. Berdasarkan tabel 3 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut: $HS = -502.013 + 316.748ROA + 52.989CR + 522.131DER + 0.004Aktiva + \epsilon$. Dari persamaan tersebut menunjukkan bahwa: β_1 sebesar 316,748 menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1% akan diikuti oleh perubahan harga saham sebesar 316,748 dengan asumsi variabel lain tetap, β_2 sebesar 52,989 menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR sebesar 1% akan diikuti oleh perubahan harga saham sebesar 52,989 dengan asumsi variabel lain tetap, β_3 sebesar 522,131 menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 1% akan diikuti oleh perubahan harga saham sebesar 522,131 dengan asumsi variabel lain tetap, β_4 sebesar 0,004 menunjukkan bahwa setiap kenaikan Aktiva sebesar 1% akan diikuti oleh perubahan harga saham sebesar 0,004 dengan asumsi variabel lain tetap.

Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 3. Output Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,640 ^a	0.41	0.333	1.878

Sumber: data perhitungan dengan SPSS yang diolah oleh penulis

Penelitian ini menggunakan lebih dari dua variabel maka yang digunakan adalah nilai *Adjusted R Square*. Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa *Adjusted R Square* bernilai 0,333. Angka ini mengindikasikan bahwa 33% variasi atau perubahan dalam harga saham dapat dijelaskan oleh ROA, CR, DER, dan total aktiva, sedangkan sisanya 67% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini antara lain kondisi perusahaan, karakteristik kepemilikan, kondisi politik dan ekonomi yang tidak stabil maupun rasio-rasio keuangan lainnya seperti *earning per share*, *dividen payout ratio*, *debt to asset ratio* dan rasio lainnya.

Pengujian Simultan (Uji F)

Tabel 4. Output ANOVA

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.596.040.202.242	4	1.899.010.050.561	5.377	,002 ^b
Residual	10.947.785.052.508	31	353.154.356.533		
Total	18.543.825.254.750	35			

Sumber: data perhitungan dengan SPSS yang diolah oleh penulis

Dari uji ANOVA atau F-test diperoleh F hitung sebesar 5,377 dengan P value sebesar 0,002, sehingga P value lebih besar dari α . Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio* dan total aktiva secara simultan berpengaruh terhadap harga saham karena signifikansi penelitian $< 0,05$ ($0,002 < 0,05$).

Pengujian Parsial (Uji T)

Dari tabel 3 dapat dilihat besarnya t hitung variabel ROA sebesar 0.960 dengan P value 0,344, sehingga $P\ value > \alpha$ ($0,344 > 0,05$). Dengan demikian H1 ditolak dan Ho diterima, artinya ROA secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham di sektor industri farmasi. CR memiliki t hitung 1,844 dengan P value 0,075, sehingga $P\ value > \alpha$ ($0,075 > 0,05$). Dengan demikian H2 ditolak dan Ho diterima, artinya *current ratio* secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham di sektor industri farmasi. DER memiliki t hitung 1,862 dengan nilai signifikan 0,072, sehingga $P\ value > \alpha$ ($0,072 > 0,05$). Dengan demikian H3 ditolak dan Ho diterima, artinya *debt to equity ratio* secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham di sektor industri farmasi. Total aktiva memiliki t hitung 2.067 dengan nilai signifikan 0,047, sehingga $P\ value < \alpha$ ($0,047 < 0,05$). Dengan demikian H4 diterima, artinya total aktiva secara individu berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham di sektor industri farmasi.

Pembahasan

Hasil uji F menunjukkan bahwa Likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan ukuran perusahaan (Total aktiva) secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham karena dari hasil uji f menunjukkan signifikansi penelitian $< 0,05$ ($0,002 < 0,05$). Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,330 menunjukkan bahwa 33% variabilitas dari harga saham dapat dijelaskan dari variabel-variabel independen (ROA, CR, DER, total aktiva) sedangkan sisanya sebesar 67% dijelaskan oleh faktor-faktor diluar penelitian seperti faktor eksternal, yaitu hal –hal yang terjadi diluar perusahaan seperti kenaikan tingkat suku bunga yang mengakibatkan ketidakpastian pasar, pergerakan saham, terjadinya inflasi yang mengakibatkan ketidakpastian daya beli masyarakat, keadaan keamanan suatu negara, perekonomian negara lain, kebijakan pemerintah dan kondisi sosial politik.. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan bahwa variabel ROA,

CR, DER, dan total aktiva secara simultan dapat digunakan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan farmasi tahun 2007-2010.

Hasil Uji T menunjukkan bahwa Variabel Total aktiva secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 ($0,047 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel total aktiva dapat digunakan sebagai faktor yang dapat dipertimbangkan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan farmasi di BEI. Total aktiva menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan. Investor akan menganggap berinvestasi pada perusahaan yang sudah mapan memiliki resiko yang kecil, sehingga banyak investor yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut.

Variabel ROA secara individu tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,344 > 0,05$). Hasil tersebut bertolak belakang dengan teori yang menyebutkan bahwa profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Hal ini diduga karena pada tahun 2007-2010 faktor keuangan berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, yaitu profitabilitas kurang begitu berperan dibandingkan dengan faktor lainnya seperti faktor eksternal yaitu hal-hal yang terjadi di luar perusahaan seperti krisis ekonomi di beberapa negara di Amerika dan Eropa. Buruknya ekonomi di beberapa negara menyebabkan investor ragu dalam menanamkan investasi di pasar modal, sehingga berpengaruh pada mekanisme pasar pada jual beli saham.

Variabel CR secara individu tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,604 > 0,05$). Hasil tersebut bertolak belakang dengan teori yang menyebutkan bahwa likuiditas perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Hal ini diduga karena pada tahun 2007-2010 faktor keuangan berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, yaitu likuiditas kurang begitu

berperan dibandingkan dengan faktor lainnya seperti faktor non keuangan berupa pergerakan tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham.

Variabel DER secara individu tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 ($0,765 > 0,05$). Hasil tersebut bertolak belakang dengan teori yang menyebutkan bahwa solvabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham. Hal ini diduga karena pada tahun 2007-2010 faktor keuangan berupa informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, yaitu solvabilitas kurang begitu berperan dibandingkan dengan faktor lainnya seperti karakteristik kepemilikan. Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sebagian besar merupakan perusahaan asing yang sahamnya dimiliki oleh perusahaan asing tertentu dan juga perusahaan BUMN yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah. Saham yang untuk publik umum rata-rata hanya sebesar 10%, sehingga frekuensi jual beli sahamnya sedikit sekali. Sedikitnya frekuensi jual beli menyebabkan sulit tercapainya harga melalui mekanisme pasar.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Uji ANOVA menunjukkan signifikansi penelitian $< 0,05$ ($0,002 < 0,05$), sehingga menunjukkan adanya pengaruh likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), dan ukuran perusahaan (Total aktiva) secara serentak terhadap harga saham. Secara parsial (individu) variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, tidak mempunyai pengaruh pada harga pasar saham sektor industri farmasi. Hal ini ditunjukkan pada hasil perhitungan statistik yaitu *P value* ROA (0,344), CR (0,075), dan DER (0,072) lebih besar dari α (0,05). Sedangkan ukuran perusahaan

mempunyai pengaruh secara individu terhadap harga saham di sektor industri farmasi. Hal ini ditunjukkan pada hasil perhitungan statistik yaitu *P value* total aktiva (0,002) lebih kecil dari α (0,05).

Saran

Bagi perusahaan, dalam upaya meningkatkan harga pasar saham perusahaan pada sektor industri farmasi, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang signifikan mempengaruhi harga pasar saham, yaitu likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersamaan. Memaksimalkan harga saham dengan memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh signifikan dapat mewujudkan tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemilik melalui *capital gain*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Z. I., 2003, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*, Penerbit Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- Anoraga, P. dan Pakarti, 2006, *Pengantar Pasar Modal*, Cetakan Pertama, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Arifin, A., 2001, *Membaca Saham*, Andi, Yogyakarta.
- Arikunto, S., 2006, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Weston, 1997, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi Kesembilan*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Darsono dan Ashari, 2005, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*, Andi, Yogyakarta.
- Ghozali, I., 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M. M dan A. Halim, 2000, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Warchowicz, 2005, *Fundamentals of Financial Management, Twelve Edition*, Alih Bahasa Dewi Fitriyasari, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Edisi Kedua Belas Jilid I*, Salemba Empat, Jakarta.

- Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Nurmala dan Yuniarti, 2007, 'Analisis Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Go Publik di BEJ', *Vordema*, Vol 7, No 2, Hal 145-154.
- Prayitno, A., 2008, 'Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2006', *Skripsi Universitas Widyatama*.
- Setiawan, R., 2011, 'Pengaruh ROA, DER, dan PBV terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2007-2009', *Skripsi Universitas Negeri Semarang*.
- Sofilda, E. dan Subaedi, 2006, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Karakteristik Kepemilikan terhadap Harga Saham LQ-45 pada Bursa Efek Jakarta', *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, Vol 2, No 2, Hal 1-25.
- Sudana, I. M., 2009, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*, Airlangga University Press, Surabaya.
- Suryani, A. W., 2007, 'Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2003-2005', *Jurnal Emas*, Vol 1, No 1, Hal 1-12.
- Sutrisno, 2001, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Ekonosia, Yogyakarta.
- Syamsudin, L., 2009, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.