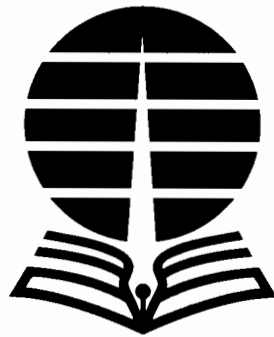


**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN *RETURN* SAHAM  
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG  
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2006-2013)**



**UNIVERSITAS TERBUKA**

**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**MULIANI KADIR**

**NIM. 500028519**

**PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS TERBUKA  
JAKARTA  
2017**

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
MAGISTER MANAJEMEN**

**PERNYATAAN**

**TAPM yang berjudul PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR MODAL  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN RETURN SAHAM (STUDI  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG  
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2006-2013)**

adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Kendari, November 2016

Yang menyatakan



Muliani Kadir

NIM 500028519

**The Effect of Liquidity and Capital Structure Toward Corporate  
Performance and Stock Return  
(Study on Consumer Goods Industry Sector Companies Listed On BEI  
Period 2006-2013)**

Muliani Kadir  
[muliani.kadir@bps.go.id](mailto:muliani.kadir@bps.go.id)

Graduate Studies Program  
Indonesia Open University

**Abstract**

The purpose in investing in the capital markets is to obtain the maximum stock return. This can be achieved, among others, if the company has a good performance, a good capital structure and liquidity. This study aims to identify and analyze the effect of Liquidity (CR) and Capital Structure (DER) toward Company's performance (ROE) and Stock Return on company's Consumer Goods Industry sector listed on BEI period 2006-2013.

This study used test equipment Structural Equation Modeling (SEM) based on covariance where there were two exogenous variables (CR and DER) and two endogenous variables (ROE and stock return) analyzed. In developing the structural model, ROE was a mediating variable between CR and stock return and ROE was also a mediating variable between DER and stock return. The information value of the variables used in this study was obtained from the company's annual financial report. Companies that meet the criteria for the research samples were as many as 28 companies.

SEM test results at significance level  $\alpha = 0,05$  was done with AMOS software 20 showed that the liquidity (CR) did not significantly influenced the Company's performance (ROE) and stock returns. While Debt to Equity Ratio showed a significant negative effect on Company's performance (ROE), but no significant effect on stock returns. In the mediating variable significance test, it was obtained that ROE wasn't a mediator between CR and stock return. However, ROE was a mediator between DER and stock return significantly.

**Keywords :** Liquidity, Capital Structure, Company's Performance and Stock Returns

**Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan  
dan *Return Saham*  
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di  
BEI periode 2006-2013)**

Muliani Kadir  
[muliani.kadir@bps.go.id](mailto:muliani.kadir@bps.go.id)

Program Pasca Sarjana  
Universitas Terbuka

**Abstrak**

Tujuan dalam berinvestasi di pasar modal adalah untuk memperoleh *return* saham yang maksimal. Hal ini dapat dicapai antara lain jika perusahaan tempat berinvestasi memiliki kinerja yang baik, struktur modal yang baik dan juga likuid. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Likuiditas (CR) dan Struktur Modal (DER) terhadap Kinerja Perusahaan (ROE) dan *Return Saham* pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2006-2013.

Penelitian ini menggunakan alat uji Structural Equation Modelling (SEM) berbasis kovarian dimana terdapat dua variabel eksogen (CR dan DER) dan dua variabel endogen (ROE dan *return* saham). Pada model struktural yang dikembangkan, ROE merupakan variabel mediasi antara CR dan *return* saham serta ROE juga merupakan variabel mediasi DER dan *return* saham. Informasi nilai variabel yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Banyaknya perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian adalah sebanyak 28 perusahaan.

Uji SEM pada taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  dilakukan dengan software AMOS 20 menunjukkan hasil bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROE) dan *return* saham. Sedangkan Struktur Modal (DER) menunjukkan pengaruh yang negatif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROE), akan tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROE memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham. Pada uji signifikansi variabel mediasi, diperoleh bahwa ROE tidak berperan sebagai mediator antara CR dan *return* saham. Akan tetapi ROE berperan sebagai mediator antara DER dan *return* saham secara signifikan.

Kata kunci : Likuiditas, Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan *Return Saham*

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PERSETUJUAN**

Judul TAPM : Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2013)

Penyusun TAPM : Muliani Kadir

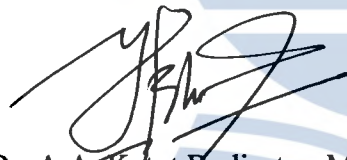
NIM : 500028519

Program Studi : Manajemen Keuangan

Hari/tanggal :

Menyetujui :

Pembimbing II



Dr. A.A. Ketut Budiastira, M.Ed  
NIP. 19640324 199103 1 001

Pembimbing I



Dr. Endro Sukotjo, SE, M.Si  
NIP. 19620129 199802 1 001

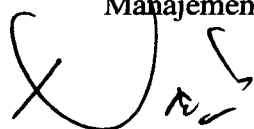
Penguji Ahli



Dr. Ali Muktiyanto, SE, M.Si  
NIP. 19720824 200012 1 001

Mengetahui :

Ketua Bidang Ilmu Ekonomi dan  
Manajemen

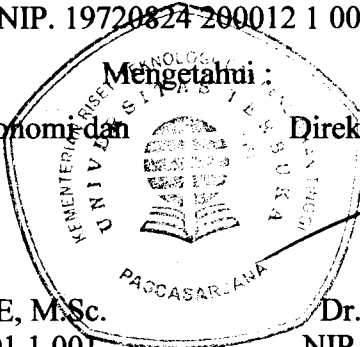


Mohamad Nasoha, SE, M.Sc.  
NIP.19781111 200501 1 001

Direktur Program Pascasarjana



Dr. Liestyodono B.I, M.Si  
NIP.19581215 198601 1 009



**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PENGESAHAN**

Nama : Muliani Kadir  
 NIM : 500028519  
 Program Studi : Manajemen Keuangan  
 Judul/TAPM : Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dan *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2013)

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM), Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/tanggal : Kamis / 19 Januari 2017  
 Waktu : 09.30 WITA – 11.30 WITA

Dan telah dinyatakan LULUS

**PANITIA PENGUJI TAPM**

Ketua Komisi Penguji

Tanda Tangan

Nama : Dr. Liestyodono B.I, M.Si

Penguji Ahli

Nama : Dr. Ali Muktiyanto, SE, M.Si

Pembimbing I

Nama : Dr. Endro Sukotjo, SE, M.Si

Pembimbing II

Nama : Dr. A.A. Ketut Budiastra, M.Ed

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya sehingga penyusunan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini dapat selesai dengan baik. TAPM yang berjudul Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2013) ini merupakan salah satu syarat yang harus diajukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program pasca sarjana Universitas Terbuka.

Penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada Bapak Dr. Endro Sukotjo, SE, M.Si selaku pembimbing I dan Bapak Dr. A.A. Ketut Budiastra, M.Ed selaku pembimbing II atas bimbingan dan arahan yang diberikan kepada Penulis selama masa penyusunan tesis ini. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Ibu Suciati, M.Sc., Ph. D., selaku Direktur Program Pascasarjana, Bapak Drs. Wawan Ruswanto, M.Si selaku kepala UPBJJ-UT Kendari. Secara khusus, terima kasih penulis ucapkan kepada Ibu Fitrah Yuliani Sabara, S.Kom dan Bapak Obed Bida, S.Sos, MPA atas dedikasi dan bantuannya kepada penulis selama masa studi pasca sarjana di UPBJJ-UT Kendari.

Penulis juga mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada seluruh tutor program Magister Manajemen UT Kendari yang telah membekali kami ilmu pengetahuan yang tak ternilai harganya selama menimba ilmu di UPBJJ-UT Kendari. Kepada seluruh kawan-kawan mahasiswa program Magister Manajemen

UT Kendari, penulis mengucapkan terima kasih atas kebaikan dan persahabatan selama masa studi.

Secara khusus penulis menyampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada suami tercinta, Bapak Eki Saputra Eliasma, S.Kom yang telah memberikan doa, bantuan moril dan materil kepada penulis. Tesis ini menjadi persembahan yang sangat spesial kepada anak-anakku tercinta, Abyan Absyar Eliasma dan Zavier Zafran Eliasma yang telah hadir sebagai pelengkap dan anugrah selama dalam proses studi di Program Magister Manajemen UPBJJ-UT Kendari.

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang berlipat ganda atas seluruh kebaikan, keikhlasan, pengertian, perhatian dan kesabaran yang telah diberikan kepada penulis selama penyusunan tesis ini hingga selesai.

Semoga materi tesis yang telah tertuang dalam tulisan ini dapat memperkaya khazanah intelektual dibidang manajemen keuangan, dan mendatangkan manfaat kepada penggunanya. Penulis juga menyadari bahwa tesis ini masih banyak kekurangan dan keterbatasan, sehingga penulis memohon kritik dan saran untuk perbaikan tesis ini dimasa mendatang.

**Kendari, November 2016**

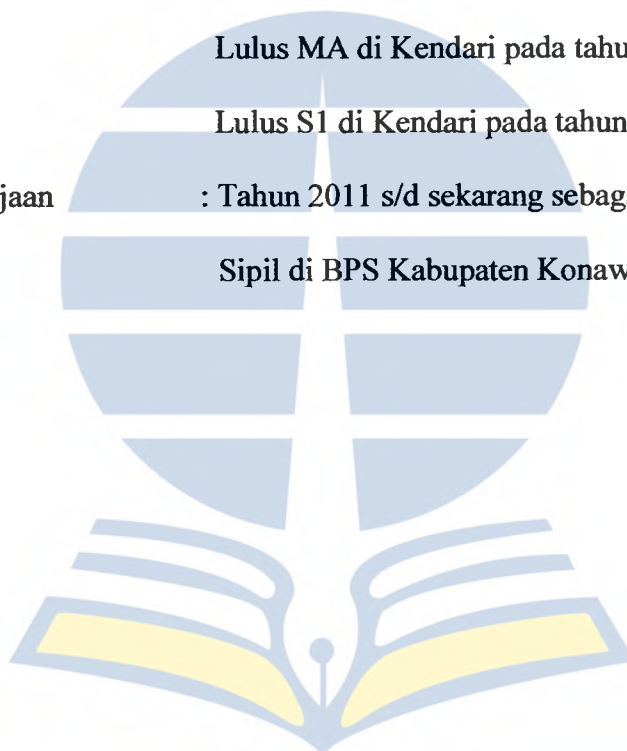
**Penulis,**

**Muliani Kadir**



**RIWAYAT PENULIS**

Nama : Muliani Kadir, S.Si  
NIM : 500028519  
Program Studi : Magister Manajemen Bidang Minat Keuangan  
Tempat / Tanggal Lahir : Kendari / 18 Mei 1983  
Riwayat Pendidikan : Lulus SD di Kendari pada tahun 1995  
Lulus MTs di Kendari pada tahun 1998  
Lulus MA di Kendari pada tahun 2001  
Lulus S1 di Kendari pada tahun 2005  
Riwayat Pekerjaan : Tahun 2011 s/d sekarang sebagai Pegawai Negeri  
Sipil di BPS Kabupaten Konawe



## DAFTAR ISI

Lembar judul .....	i
Lembar pernyataan .....	ii
Abstract .....	iii
Abstrak .....	iv
Lembar Persetujuan .....	v
Lembar Pengesahan .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Riwayat Penulis .....	ix
Daftar Isi .....	x
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	6
C. Batasan Masalah .....	7
D. Tujuan Penelitian .....	7
E. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Kajian Teori .....	9
B. Review Penelitian Terdahulu .....	15
C. Kerangka Konsep .....	18
D. Hipotesis Penelitian .....	21
E. Definisi Operasional Variabel .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Desain Penelitian .....	24
B. Populasi dan Sampel .....	24
C. Identifikasi Variabel Penelitian .....	25
D. Prosedur Pengumpulan Data .....	26

E. Metode Analisis Data .....	26
F. Uji Kesesuaian dan Uji Statistik.....	28
G. Asumsi-asumsi SEM .....	30
H. Uji Signifikansi Variabel Mediasi .....	31
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Deskripsi Objek Penelitian .....	34
B. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	36
C. Uji Asumsi SEM.....	41
D. Pengujian Kesesuaian Model dan Uji Statistik.....	46
E. Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Pengaruh Total.....	52
F. Modifikasi Model .....	54
G. Pengujian Hipotesis .....	54
H. Model Persamaan Regresi Linier Berganda .....	59
I. Pembahasan .....	60
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan.....	70
B. Saran .....	71
DAFTAR PUSTAKA .....	73
GLOSARIUM .....	76
LAMPIRAN .....	78

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Banyaknya Perusahaan Perusahaan Besar Sedang dan Indeks Produksinya (2010-2013) .....	4
Tabel 2.1 Definisi Operasional, Indikator dan Skala Pengukuran Variabel .....	22
Tabel 3.1 Variabel, Indikator dan Skala Pengukuran Variabel.....	25
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian .....	34
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif <i>Current Ratio</i> (CR) .....	37
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	38
Tabel 4.4 Statistik Deskriptif <i>Return on Equity</i> (ROE) .....	39
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif <i>Return Saham</i> .....	40
Tabel 4.6. Penilaian Normalitas Data.....	43
Tabel 4.7 Standardized Residual Covariances .....	45
Tabel 4.8 Estimasi CMIN/DF .....	47
Tabel 4.9 Estimasi Baseline Comparisons .....	48
Tabel 4.10 Estimasi RMSEA .....	49
Tabel 4.11 Estimasi AIC .....	50
Tabel 4.12 Estimasi ECVI.....	51
Tabel 4.13 Estimasi HOELTER.....	51
Tabel 4.14 Ringkasan Kriteria Goodness of fit.....	52
Tabel 4.15 Hasil Uji Pengaruh Langsung Antar Variabel .....	52
Tabel 4.16 Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung Antar Variabel .....	53
Tabel 4.17 Hasil Uji Pengaruh Total Antar Variabel.....	53
Tabel 4.18 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Untuk Analisis SEM .....	55
Tabel 4.19 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Terstandar.....	55

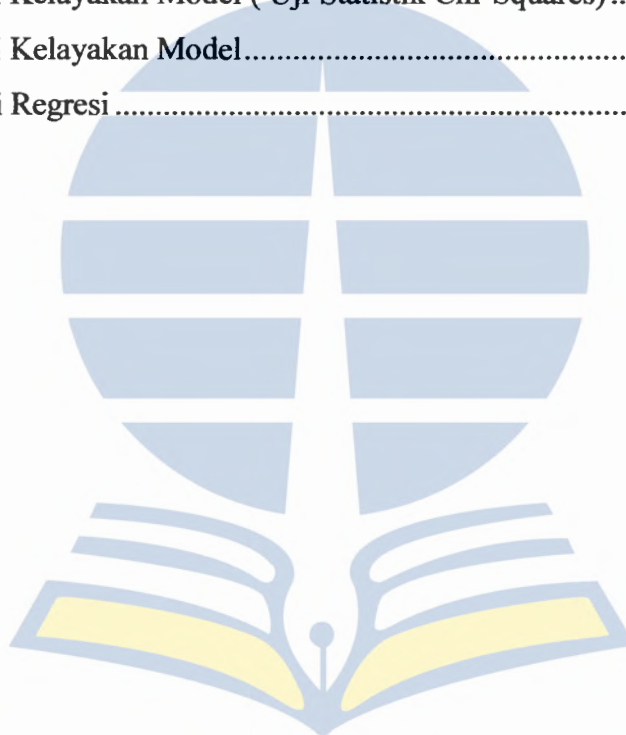
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan <i>Return Saham</i> .....	20
Gambar 3.1 Hubungan struktural antar variabel .....	27
Gambar 3.2 Ilustrasi Model Mediasi Sederhana .....	31
Gambar 4.1 Hasil Pengujian <i>Struktural Equation Modelling</i> .....	59



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Nilai <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> dan <i>Return Saham</i> Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2006-2013.....	79
Lampiran 2 Data Primer Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2006-2013.....	85
Lampiran 3 Uji Jarak Mahalanobis .....	91
Lampiran 4 Uji <i>multicollinearity</i> dan <i>singularity</i> .....	94
Lampiran 5 Uji Nilai Residual .....	95
Lampiran 6 Uji Kelayakan Model ( Uji Statistik Chi-Squares).....	96
Lampiran 7 Uji Kelayakan Model.....	97
Lampiran 8 Uji Regresi .....	99



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana bagi para investor atau pemilik dana dalam melakukan investasi pada perusahaan atau pihak yang membutuhkan dana. Pasar modal dijumpai di banyak negara dan merupakan sarana yang sangat penting karena menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2009). Fungsi ekonomi pasar modal adalah sebagai penyedia fasilitas untuk proses pemindahan dana dari pihak investor ke pihak yang perusahaan yang membutuhkan dana. Sedangkan fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang diperlukan oleh para perusahaan peminjam dana, dan para investor menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Menurut Husnan (2009), ada beberapa daya tarik pasar modal. Pertama, diharapkan pasar modal akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Selanjutnya menurut Halim (2005), mengatakan bahwa investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Berdasarkan uraian tersebut maka terdapat dua hal penting yang akan dijumpai seorang investor dalam pasar modal, yaitu *return* dan risiko. Sisi positif penempatan dana di pasar modal adalah untuk memperoleh *return* sesuai dengan harapan investor. Akan tetapi, yang perlu

dipahami adalah semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan oleh investor, maka didalamnya juga akan terkandung risiko yang semakin besar yang harus ditanggung oleh investor.

Para investor dapat membeli saham, obligasi atau surat berharga lainnya untuk investasi mereka di pasar modal, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dari para investor menanamkan dananya di pasar modal tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek tetapi juga dalam jangka panjang. Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi sangat diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Menurut Sakti (2010), secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Melalui dua pendekatan informasi tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapatkan keuntungan yang signifikan ataupun dapat menghindari kerugian yang harus ditanggung.

Secara umum, investor yang akan melakukan investasi terlebih dahulu melakukan pengamatan dan penilaian terhadap perusahaan yang akan dipilih dengan terus memantau laporan keuangan yang sudah *go public*. Melalui laporan keuangan, investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha dan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktivitas usahanya secara efisien dan efektif. Indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan adalah *Return on Equity*, yaitu nilai yang menggambarkan berapa besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap unit modal yang dimilikinya. Sedangkan efektivitas penggunaan aktiva dapat diukur dengan rasio likuiditas antara lain *current ratio*, yaitu indikator yang



menunjukkan kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

Investor juga dapat mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan struktur modal yang dimilikinya. Secara umum ada dua jenis sumber dana yang paling sering digunakan yaitu hutang dan saham (Hanafi, 2004). Ukuran yang dapat digunakan investor untuk mengetahui perbandingan antara hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar nilai DER menunjukkan semakin banyak modal perusahaan yang dijadikan jaminan hutang. Untuk mengurangi penggunaan hutang dan meminimumkan rasio DER, maka perusahaan harus memperoleh dana dalam bentuk modal sendiri (*equity*) yang dapat diperoleh dari saham dan obligasi.

Salah satu sektor yang sangat menarik sebagai tempat berinvestasi oleh para investor adalah sektor manufaktur. Sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan sektor manufaktur. Pada periode 1998-2010, sektor manufaktur Indonesia merupakan salah satu sektor yang paling lama mengalami kelesuan. Hal ini disebabkan adanya krisis moneter yang melanda perekonomian Indonesia sejak tahun 1998. Akibat krisis tersebut, banyak perusahaan yang bergerak dibidang industri manufaktur terancam deindustrialisasi karena sudah tua dan tidak mampu lagi bersaing dengan perusahaan lain. Selain itu, minat investor untuk menanamkan modalnya di sektor manufaktur sangat kurang sehingga harga saham industri manufaktur terus mengalami penurunan yang sangat tajam. Kondisi tersebut kemudian terulang lagi pada tahun 2008, akan tetapi Indonesia mampu melewati krisis perekonomian dengan baik karena ditunjang oleh cadangan devisa yang kuat. Berdasarkan data Badan Pusat

Statistik, jumlah perusahaan manufaktur mulai mengalami peningkatan sejak tahun 2011, demikian pula angka indeks produksinya.

Tabel 1.1  
Banyaknya Perusahaan Perusahan Besar Sedang dan  
Indeks Produksinya (2010-2013)

Tahun	Banyaknya Perusahaan (Unit)	Indeks Produksi
2008	25.694	127,15
2009	24.468	128,85
2010	23.345	100,00
2011	23.370	104,10
2012	23.592	108,38
2013	23.941	114,89

Sumber : Statistik Indonesia 2010-2013

Pertumbuhan industri manufaktur yang cukup pesat tentunya akan menarik investor untuk mempertimbangkan penanaman modalnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Pertimbangan lain yang menarik investor untuk berinvestasi di sektor manufaktur adalah adanya jaminan atas dana investasi berupa aktiva perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar kembali seluruh hutang beserta bunganya.

Hingga saat ini, penelitian yang berkaitan dengan investasi di pasar modal masih sangat menarik untuk dibahas. Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham. Prihantini (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return* Saham dengan objek sebanyak 23 perusahaan industri real estate dan properti yang terdaftar di BEI periode 2003-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

Inflasi, DER dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Rasio likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh *current ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hanafi, 2004). Secara teoritis, *Current Ratio* seharusnya berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Susilowati dan Turyanto (2011) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham dengan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Besaran nilai DER menunjukkan besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan terhadap modal yang dimilikinya. Secara teoritis DER seharusnya berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan maupun *return* saham. Demikian pula variabel ROE secara teoritis seharusnya memiliki pengaruh terhadap *return* saham, karena kinerja perusahaan yang baik seharusnya memiliki implikasi pada *return* saham yang baik pula.

Berdasarkan uraian tersebut diatas serta hasil-hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, diketahui bahwa masih terdapat *gap* atau perbedaan antara penelitian-penelitian sebelumnya. Sehingga masalah ini masih menarik untuk diteliti. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui variabel yang berpengaruh terhadap

kinerja perusahaan dan *return* saham pada sektor manufaktur. Penulis memilih sektor manufaktur karena sektor manufaktur ada dalam setiap bidang ekonomi, dengan mempersempit objek penelitian hanya pada sektor industri barang konsumsi. Adapun variabel bebas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal dan likuiditas, sedangkan variabel terikat adalah kinerja perusahaan dan *return* saham. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Selanjutnya kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Hal inilah yang mendorong penulis mengambil judul “Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dan *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2013)”.

#### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan untuk menjawab permasalahan berikut, yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?
2. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?
3. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?

5. Apakah terdapat pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?
6. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?
7. Apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap *return* saham melalui kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi?

### **C. Batasan Masalah**

Perusahaan-perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi kedalam tiga sektor utama, yaitu sektor Sumber Daya Alam, Manufaktur, dan Jasa. Sektor sumber daya alam mencakup sektor pertanian dan pertambangan. Sektor manufaktur mencakup tiga sektor, yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Sedangkan sektor jasa mencakup sektor properti dan real estate, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Pada penelitian ini, penulis akan membatasi objek penelitian pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang *listing* di BEI pada periode 2006-2013.

### **D. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh antar variabel yang digunakan dalam penelitian. Tujuan penelitian ini secara lebih detail adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.

3. Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.
4. Mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.
5. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.
6. Mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap *return* saham melalui kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.
7. Mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap *return* saham melalui kinerja perusahaan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi.

#### **E. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Sebagai sumber referensi bagi para investor yang ingin berinvestasi pada saham-saham perusahaan manufaktur yang sudah tercatat di BEI. Investor diharapkan dapat melihat hubungan dan pengaruh antara variabel makro dan kinerja laporan keuangan suatu perusahaan manufaktur dengan *return* saham yang diperoleh.
2. Sebagai bahan referensi bagi perusahaan-perusahaan manufaktur dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaannya di mata investor.
3. Sebagai referensi awal bagi para akademisi dan bahan untuk perhitungan proyeksi tingkat pengembalian saham pada masa yang akan datang.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Teori

##### 1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan bisa didefinisikan sebagai manajemen fungsi-fungsi keuangan perusahaan, yang meliputi kegiatan perencanaan, pengorganisasian, *staffing*, pelaksanaan, dan pengendalian fungsi-fungsi keuangan. Manajer keuangan bertugas mengelola fungsi-fungsi keuangan tersebut. Tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, pendanaan dan likuiditas dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham). (Hanafi, 2004). Manajer keuangan memegang peranan penting karena bertindak sebagai jembatan antara perusahaan dengan pasar keuangan, dimana terdapat beberapa pihak yang terlibat sehingga berpotensi menimbulkan konflik karena perbedaan agenda.

##### 2. Laporan Keuangan

Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Laporan keuangan diharapkan memberi informasi mengenai profitabilitas, risiko, dan *timing* dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan (Hanafi, 2004). Banyak pihak yang memiliki kepentingan dengan laporan keuangan, antara lain investor dan pihak perusahaan sebagai dua pihak yang saling membutuhkan.

Untuk dapat memahami makna dari laporan keuangan, maka diperlukan teknik analisis keuangan yang tepat, dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Ada lima rasio keuangan yang sering digunakan yaitu : rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang/*leverage*, rasio keuntungan/profitabilitas, dan rasio pasar.

### 3. *Return Saham*

#### a. *Pengertian Return Saham*

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan risiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada risiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.

Menurut Jogiyanto (2000), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Samsul (2006), *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untuk disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Sedangkan menurut Ang (1997), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa *return* saham adalah sejumlah penghasilan yang diterima oleh investor atas investasinya pada perusahaan tertentu.

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu *asset* selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi.



Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan harga beli investasi tersebut.

### b. Pengukuran *Return Saham*

Investor yang melakukan investasi pada saham dapat memperoleh pendapatan yang tinggi melalui kepemilikan saham yang berprospek cerah. Menurut Jogiyanto (2000), *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

*Return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2000) :

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

Keterangan :

$P_t$  = harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = harga saham periode sebelumnya

### c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* juga lebih dikenal dengan rasio *financial leverage*. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan serta dapat memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. *Debt to Equity Ratio (DER)* mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}} \quad (2.2)$$

Keterangan :

*Total Debt* = *Total liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang)

*Total shareholder's Equity* = total modal sendiri yang dimiliki perusahaan

Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997).

Hal tersebut menunjukkan bahwa secara teoritis, DER berpengaruh secara negatif terhadap total ekuitas perusahaan. Hal ini menyebabkan DER juga berpengaruh negatif terhadap *Return on Equity* (ROE) secara tidak langsung. Berdasarkan persamaan (2.2) diketahui bahwa semakin tinggi total hutang, maka semakin tinggi DER. Total hutang perusahaan yang tinggi akan mengurangi *return* saham yang akan diterima oleh investor, sehingga secara teoritis DER berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

#### d. *Current Ratio (CR)*

Menurut S. Munawir (1981:31) dalam buku *Analisa Laporan Keuangan*, Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *liquid* dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya.

Likuiditas perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *current ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Menurut Sartono dan Munir (1997), *Current Ratio (CR)* merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Secara matematis *Current Ratio (CR)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \quad (2.3)$$

Keterangan :

*Current Asset* = Aktiva lancar

*Current Liability* = Hutang lancar

Aktiva lancar meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Utang lancar meliputi utang pajak, utang bunga, uang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek lainnya. *Current Ratio* (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003). Berdasarkan pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara teoritis, *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara negatif terhadap *Return on Equity* (ROE) dan juga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### e. *Return on Equity* (ROE)

*Return on equity* (ROE) merupakan salah satu rasio keuangan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan berdasar pada perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas biasa, yang biasanya digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2010).

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Equity} \quad (2.4)$$

Keterangan :

EAT (*Earning After Tax*) = Laba Bersih Setelah Pajak

*Total Equity* = Modal Sendiri

Berdasarkan persamaan (2.5), diketahui bahwa semakin tinggi ROE juga menunjukkan tingginya laba perusahaan yang berarti kinerja perusahaan semakin

baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **B. Review Peneliti Terdahulu (*Theoretical Mapping*)**

Ulupui (2006) melakukan penelitian tentang Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, ROA, TATO dan *return* saham. Jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan sebagai sampel dari industri makanan dan minuman ada sebanyak 20 perusahaan yang terdaftar di di BEJ sejak tahun 1999-2005. Ketiga belas perusahaan ini dipilih secara *purposive* dengan melihat kontinuitas usahanya selama tahun 1999-2005 dan telah menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tersebut. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel CR dan *return* saham, sedangkan perbedaannya terletak dari sektor industri yang diteliti.

Gusti (2007) melakukan penelitian studi empiris terhadap variabel-variabel kinerja perusahaan dan ekonomi makro yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham adalah *Economic Value Added* (EVA), ROE, EPS, inflasi, bunga Bank Indonesia

dan kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EVA, ROE, EPS, Inflasi, bunga Bank Indonesia dan kurs Amerika Serikat terhadap Rupiah memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel ROE dan *return* saham. Sedangkan perbedaannya terletak pada sektor yang menjadi objek penelitian.

Prihantini (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return* Saham. Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham. Objek penelitian tersebut adalah saham industri real estate dan properti yang terdaftar di BEI periode 2003-2006, dengan sampel sebanyak 23 perusahaan dari populasi penelitian sebanyak 35 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel DER dan CR, sedangkan perbedaannya terletak pada sektor industri yang diteliti.

Susilowati dan Turyanto (2011) melakukan penelitian yang berjudul Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity*

(ROE) dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Objek yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008, dengan sampel sebanyak 104 perusahaan manufaktur dari 149 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian. Teknik penarikan sampel menggunakan purposive sampling dengan tiga kriteria. Metode yang digunakan adalah Analisis data regresi berganda dengan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. persamaan dengan penelitian ini adalah penggunaan variabel ROE, DER dan *return* saham, serta sektor industri manufaktur yang menjadi objek penelitian.

Trisnamukti (2012) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Manufaktur 2008-2011). Populasi yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Variabel yang digunakan adalah *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), DAR, INV, FAT, TATO, ROE, ROA dan NPM. Hasil penelitian menunjukkan hanya ROA dan DER yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini terletak pada penggunaan variabel DER dan ROE serta sektor industri yang diteliti.

Arista dan Astohar (2012) melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode tahun 2005-2009). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari faktor-faktor fundamental yang terdiri atas

ROA, DER, EPS dan PBV terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia periode 2005-2009. Hasil yang diperoleh, ROA dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan DER dan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, secara simultan, keempat variabel yang digunakan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Wijayanti (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Price to Earning Ratio* (PER), nilai tukar, dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2000–2011. Hasil penelitian menunjukkan ROA, CR, suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. DER, TATO berpengaruh negatif non signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan PER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Persamaan dengan penelitian ini adalah variabel yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR). Sedangkan perbedaannya terletak pada sektor industri yang diteliti serta periode penelitian.

### **C. Kerangka Konsep**

Berdasarkan uraian latar belakang dan kajian teoritis, selanjutnya dikembangkan suatu kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antar variabel yang telah diidentifikasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari likuiditas, struktur modal dan kinerja perusahaan



terhadap *return* saham, dimana variabel kinerja juga menjadi variabel *intervening* antara likuiditas dan struktur modal terhadap *return* saham.

#### 1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap ROE dan *Return Saham*

Konstruk pertama adalah likuiditas yang diukur dengan menggunakan dua indikator, yaitu aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dan hutang jangka pendek. Menurut Mamduh dan Halim (2003), *Current Ratio* (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap. Berdasarkan pernyataan tersebut, diketahui bahwa secara teoritis, *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan *return* saham.

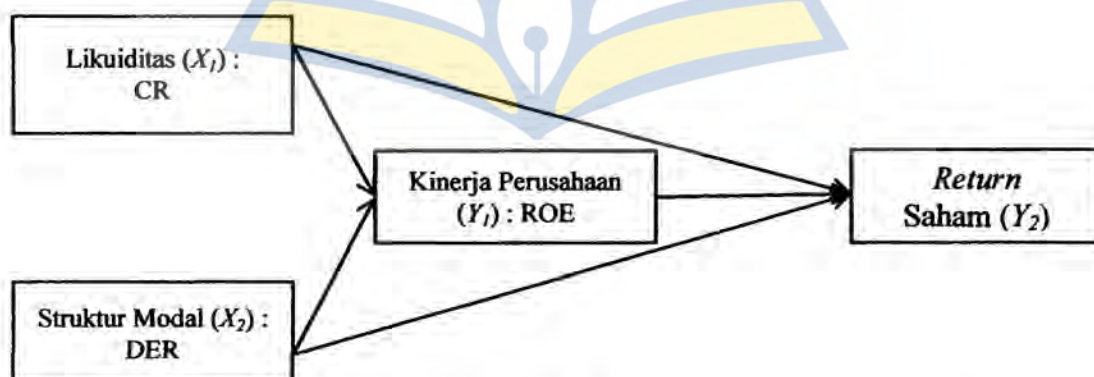
#### 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap ROE dan *Return Saham*

Konstruk kedua adalah struktur modal perusahaan yang diperoleh dari rasio hutang terhadap modal. Struktur modal perusahaan diukur dengan menggunakan tiga informasi, yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ang (1997), semakin tinggi rasio hutang terhadap modal (DER), menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Sehingga secara teoritis, DER berpengaruh negatif terhadap total ekuitas perusahaan yang juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Selanjutnya, formulasi DER yang dikemukakan oleh Ang (1997) pada persamaan 2.2, dapat diketahui bahwa total hutang akan mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh investor.

### 3. Pengaruh ROE terhadap *Return* Saham

Konstruk ketiga adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan data laba bersih setelah pajak dan total modal sendiri. Menurut Resmi (2002) yang dikutip dari Bramantyo (2006:3), informasi laporan keuangan yang mempengaruhi *return* saham berasal dari kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan ROE. Informasi ROE menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan yang menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan tersebut. Besarnya laba yang dihasilkan seharusnya akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Menurut Hanafi (2004), ROE dipengaruhi oleh tingkat pengembalian utang (*leverage*) perusahaan. Sehingga, kuat dugaan bahwa ROE merupakan variabel mediasi pada pengaruh DER terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, patut diduga bahwa ROE juga merupakan variabel *intervening* pada pengaruh CR terhadap *return* saham.



Gambar 2.1  
Kerangka Konsep Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan dan *Return* Saham

Gambar 2.1 menunjukkan kerangka konsep yang terbentuk untuk menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR) terhadap *return in equity* (ROE) dan *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen adalah ROE dan *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel independen atau variabel bebasnya adalah *debt to equity ratio* (DER) dan *current ratio* (CR).

#### **D. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2013
- H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2013
- H3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Industri pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2013
- H4 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2013
- H5 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2013

H6 : *Return on Equity* (ROE) berperan sebagai variabel mediasi antara *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2006-2013

H7 : *Return on Equity* (ROE) berperan sebagai variabel mediasi antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2006-2013

### E. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang akan digunakan pada penelitian ini terdiri atas dua kelompok yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Definisi operasional, indikator dan skala pengukuran variable disajikan pada tabel 2.1.

Tabel 2.1  
Definisi Operasional, Indikator dan Skala Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
1	<i>Return</i> saham	Tingkat pertumbuhan <i>return</i> saham tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.	<i>Return</i> saham = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
2	Likuiditas	Perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar	CR = $\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$	Rasio
3	Struktur Modal	Perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri	DER = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$	Rasio
4	Kinerja Perusahaan	Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri	ROE = $\frac{EAT}{\text{Total Equity}}$	Rasio

Variabel terikat atau variabel dependen yang digunakan adalah ROE dan *return* saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen atau variabel bebasnya adalah *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan pengujian hipotesis, yaitu metode yang mendeskripsikan (mengambarkan) secara umum perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian dan menghubungkan faktor independen dan faktor dependennya, kemudian mengambil suatu kesimpulan khusus.

#### B. Populasi dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber antara lain Bursa Efek Indonesia dan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan *go public* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2013. Data CR, DER, ROE dan *return* saham diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi pada periode 2006-2013.

Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Adapun yang dijadikan pertimbangan dalam penentuan sampel adalah :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan pada subsektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada periode 2006-2013 di Bursa Efek Indonesia (BEI)

2. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menerbitkan laporan keuangan secara rutin pada periode pengamatan
3. Tidak *delisting* selama periode tersebut untuk menghindarkan *survivorship bias* dalam hasil penelitian
4. Tersedia data yang dibutuhkan untuk penelitian.

### C. Identifikasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan empat variabel yang terdiri dari dua variabel eksogen, satu variabel *intervening* dan satu variabel endogen. Variabel eksogen adalah likuiditas dan struktur modal, variabel *intervening* adalah ROE, dan variabel endogen adalah *return* saham. Variabel penelitian disajikan pada tabel berikut :

Tabel 3.1  
Variabel, Indikator dan Skala Pengukuran Variabel

Variabel dan jenisnya	Indikator	Skala Pengukuran
Variabel Endogen : <i>Return</i> saham	<i>Return</i> saham $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
Variabel Eksogen : Likuiditas	CR = $\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$	Rasio
Variabel Eksogen : Struktur Modal	DER = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$	Rasio
Variabel <i>intervening</i> : Kinerja Perusahaan	ROE = $\frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

#### D. Prosedur Pengumpulan Data

Data *return* saham diperoleh dengan perhitungan menggunakan formula persamaan (2.1) dan data harga saham penutupan atau *closing price*. Sedangkan rasio keuangan DER, CR, dan ROE diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan adalah data DER, CR dan ROE perusahaan industri barang konsumsi yang *listed* di BEI periode 2006-2013.

#### E. Metode Analisis Data

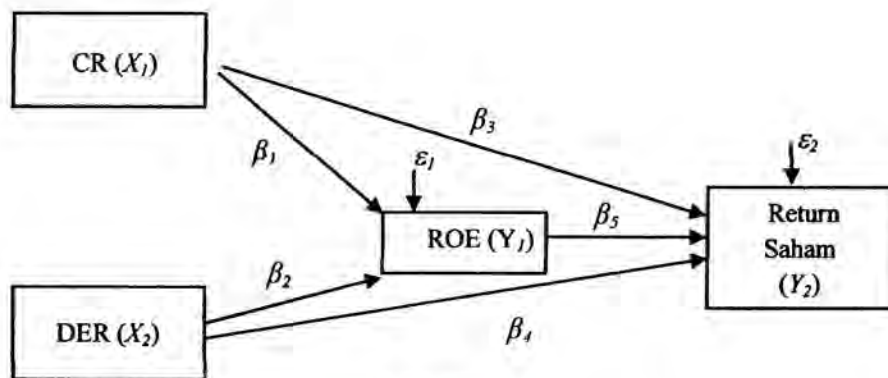
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel dan menguji hipotesis yang telah diajukan, sehingga teknik analisis yang digunakan adalah *Structural Equation Model* (SEM). Penggunaan model SEM karena SEM dapat mengidentifikasi dimensi-dimensi dari sebuah konstruk dan pada saat yang sama mampu mengukur pengaruh atau derajat hubungan antar faktor yang telah diidentifikasi dimensi-dimensinya (Ferdinand, 2000).

Menurut Ferdinand (2000), sebuah pemodelan SEM yang lengkap pada dasarnya terdiri dari *Measurement Models* dan *Structural Model*. Menurut Santoso (2014), *measurement model* adalah bagian dari model SEM yang terdiri atas sebuah variabel laten (konstruk) dan beberapa variabel manifest (indikator) yang menjelaskan variabel laten tersebut. Untuk membuat pemodelan SEM yang lengkap, perlu dilakukan langkah-langkah yang akan disajikan berikut ini.

1. Pengembangan Model Teoritis. Tahapan ini dilakukan dengan mengembangkan sebuah model dengan berlandaskan pada teori yang sesuai.
2. Pengembangan Diagram Jalur. Model yang telah dibangun pada tahapan sebelumnya kemudian digambar dalam bentuk diagram jalur. Diagram jalur



yang menggambarkan hubungan kausalitas antara variabel yang menjadi objek penelitian disajikan pada gambar 3.1.



Gambar 3.1  
Hubungan struktural antar variabel

3. Melakukan identifikasi model yaitu untuk menentukan apakah model telah tepat atau masih ada kesalahan spesifikasi model.
4. Melakukan uji validitas *measurement model*. Prosedur ini dilakukan untuk menilai dan menguji *measurement model*. Penilaian dimaksudkan untuk mengetahui sejauh mana data fit dengan model yang telah dibuat, sedangkan prosedur pengujian dilakukan untuk memperkirakan kekuatan dari hubungan-hubungan antar variabel yang digunakan dalam model. Teknik estimasi model yang digunakan adalah *Maximum Likelihood* yang akan menghasilkan matriks kovarians estimasi.
5. Melakukan uji *goodness of fit* dengan membandingkan matriks kovarians sampel dengan matriks kovarians estimasi.
6. Interpretasi dan modifikasi model. Hair et al. (2006) dalam Santoso (2014) membagi tiga jenis cara pemodelan :
  - *Confirmatory Modelling Strategy*, yakni melakukan konfirmasi terhadap sebuah model yang telah dibuat.

- *Competing Modelling Strategy*, yakni membandingkan model yang ada dengan sejumlah model alternatif, untuk melihat model mana yang paling *fit* dengan data yang ada. Termasuk pada cara ini adalah menambah sebuah variabel pada model yang ada.
- *Model Development Strategy*, yakni melakukan modifikasi pada sebuah model agar beberapa alat uji dapat lebih bagus hasilnya, misalnya penurunan pada angka Chi-Square, peningkatan angka GFI, dan sebagainya.

## **F. Uji Kesesuaian dan Uji Statistik**

### **1. Absolute Fit Indices**

#### **a. Chi-Square ( $\chi^2$ )**

Alat uji pada golongan ini adalah Chi-Square ( $\chi^2$ ). Suatu model dianggap baik atau memuaskan apabila memiliki nilai Chi-Square yang rendah. Semakin kecil nilai Chi-square, maka semakin baik model tersebut dan dapat diterima berdasarkan probabilitas dengan *cut off value* sebesar  $p > 0.005$  atau  $p > 0.1$  (Hulland, et Al., 1996 dalam Ferdinand, 2000).

#### **b. GFI (*Goodness of Fit Index*)**

Alat uji GFI memungkinkan pengaruh jumlah sampel menjadi kurang sensitive dalam proses pengambilan keputusan. Angka GFI berkisar antara 0 sampai 1. Semakin dekat hasil GFI menuju angka 1, maka semakin baik model yang digunakan dalam menjelaskan data yang ada.

#### **c. AGFI (*Adjusted Goodness of Fit Index*)**

Penghitungan AGFI sedikit berbeda dengan GFI, karena adanya pengaruh derajat bebas dalam pengujian. Kriteria kecocokan model sama dengan kriteri GFI

yaitu berkisar antara 0 sampai 1. Semakin dekat hasil AGFI menuju angka 1, maka semakin baik model yang digunakan dalam menjelaskan data yang ada. Tingkat penerimaan yang disarankan adalah apabila AGFI memiliki nilai yang sama dengan atau lebih besar dari 0,90 (Hair, et. Al. 1995; Hulland, et Al., 1996; dalam Ferdinand, 2000)

d. *RMR (Root Mean Residual)*

Alat uji RMR digunakan untuk menghitung residua tau selisih dari kovarians sampel dengan kovarians estimasi. Secara logika, semakin kecil hasil RMR menandakan semakin dekatnya angka sampel dengan estimasinya. Jika RMR semakin besar, menandakan model tidak fit, karena selisih antara sampel dengan estimasi yang besar pula.

2. *Incremental Fit Indices*

a. *NFI (Normed Fit Index)*.

Indeks NFI membandingkan Chi-Square hitung pada berbagai model. Hasil dari NFI memiliki rentang nilai antara 0 sampai 1.

b. *CFI (Comparative Fit Index)*.

Indeks ini pada dasarnya membandingkan angka NCP (*Non Centrality Parameter*) pada berbagai model. Rentang nilai untuk indeks ini adalah berkisar pada 0 sampai 1.

c. *TLI (Tucker Lewis Index)*

TLI adalah sebuah alternatif pada golongan *Incremental Fit Indices*. TLI membandingkan model yang diuji terhadap sebuah model *baseline*. Nilai yang direkomendasikan sebagai acuan untuk diterimanya sebuah model adalah penerimaan  $\geq 0.95$  (Hair, et. Al., 1995 dalam Ferdinand, 2000) sedangkan nilai

yang mendekati 1 menunjukkan *a very good fit* (Arbucke, 1997 dalam Ferdinand, 2000).

### 3. Parsimony Fit Indices

Kelompok pengujian ini membandingkan model yang kompleks dengan model yang sederhana. Karena itu, alat ukur ini sebenarnya tidak efektif untuk mengukur model yang tunggal.

## G. Asumsi-Asumsi SEM

Sebelum masuk pada tahap analisis SEM, data yang digunakan harus memenuhi beberapa asumsi dan persyaratan penting yaitu (Ferdinand, 2000):

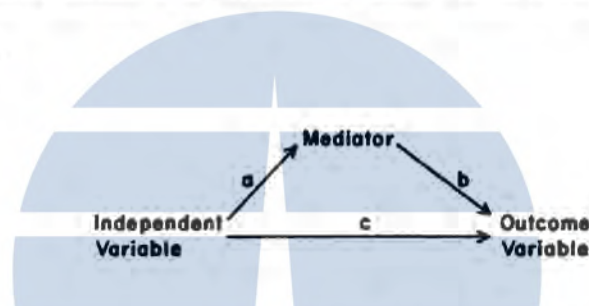
1. Ukuran sampel (*sample size*) representatif untuk dilakukan analisis SEM.
2. Normalisasi dan Linearitas. Setiap variabel yang digunakan berdistribusi normal, baik secara individu maupun secara bersama-sama. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan melihat histogram data. Sedangkan pengujian linearitas dilakukan melihat scatter plots dari data untuk mengetahui pola penyebaran data apakah linear atau tidak.
3. Mendeteksi data *outlier*. *Outlier* adalah observasi dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariat maupun multivariat. Penanganan terhadap data *outlier* dengan melakukan penghapusan pada data tersebut. Apabila data *outlier* sudah dihapus, proses uji normalitas dan deteksi *outlier* dapat diulang kembali.

Terkait dengan penentuan ukuran sampel, menurut Santoso (2014), metode estimasi yang paling populer dalam analisis SEM adalah *maximum likelihood* (ML). Metode ini juga dipakai sebagai *default* oleh AMOS, disamping alternatif metode lain, seperti GLS atau ULS. Metode ML akan efektif pada jumlah sampel antara 150 data sampai 400 data. Demikian pula jika data terlalu

banyak (lebih dari 500), mungkin AMOS menghasilkan output yang menunjukkan model tidak layak untuk menjelaskan fenomena tertentu.

## H. Uji Signifikansi Variabel Mediasi

Pada penelitian ini, model mediasi yang dikemukakan adalah model mediasi sederhana (*simple mediation*). Pada model mediasi sederhana hanya terdapat satu variabel yang menghubungkan variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan model penelitian, ROE merupakan variabel mediasi antara CR dan *return* saham dan juga merupakan variabel mediasi antara DER dan *return* saham.



Gambar 3.2.  
Ilustrasi model mediasi sederhana

Metode yang digunakan untuk menguji signifikansi variabel mediasi pada penelitian ini adalah dengan menggunakan tes Sobel. Baron dan Kenny (1986) menjelaskan penggunaan tes Sobel berdasarkan gambar 3.1. Jalur antara variabel independen dengan variabel mediasi dinotasikan dengan  $a$  dan standar errornya adalah  $s_a$ . Jalur antara variabel mediasi dengan variabel dependen dinotasikan dengan  $b$  dan standar errornya adalah  $s_b$ . Formula yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2} \quad (3.1)$$

Dimana :

$a$  = koefisien baku hubungan antara variabel independen dan mediator

$b$  = koefisien baku hubungan antara variabel mediator dan variabel dependen

$s_a$  = Standar error koefisien a

$s_b$  = Standar error koefisien b

Uji signifikansi pengaruh tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen melalui variabel mediasi dengan menggunakan formula berikut :

$$z = \frac{ab}{s_{ab}} \quad (3.2)$$

Pada taraf  $\alpha=0.05$ , apabila nilai z memenuhi kriteria  $z > 1,96$  atau  $z < -1,96$ , maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui variabel mediator adalah signifikan.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel yang menjadi objek pengamatan dalam penelitian ini terdiri dari CR, DER, ROE dan *return* saham. Data dari keempat variabel tersebut dihitung berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang *go public* di bursa efek Indonesia. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* atau laporan keuangan yang diunduh secara langsung melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Informasi yang digunakan untuk menghitung nilai dari seluruh variabel yang digunakan adalah *current assets* (aktiva lancar), *current liabilities* (hutang lancar), *total liabilities* (total hutang), *total shareholders equity* (total modal), *profit after tax* (laba setelah pajak) dan *closing price* (harga penutupan) pada posisi 31 Desember.

Indikator-indikator yang digunakan untuk menghitung nilai variabel CR adalah *current assets* dan *current liabilities*. Informasi nilai *total liabilities* dan *total shareholders equity* digunakan untuk menghitung rasio variabel DER. Indikator *total shareholders equity* dan *profit after tax* digunakan untuk menghitung rasio ROE. Sedangkan *return* saham dihitung dengan menggunakan informasi harga penutupan (*closing price*) tahun berjalan dengan data harga penutupan tahun sebelumnya.

Pengambilan data disesuaikan dengan periode pengamatan yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2013 pada sektor industri barang konsumsi. Sektor industri barang konsumsi mencakup subsektor makanan dan minuman, rokok,

farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga.

#### A. Deskripsi Objek Penelitian

Gambaran umum objek penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006 sampai tahun 2013. Pada tahun 2013, terdapat sebanyak 36 perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia pada kelompok industri barang konsumsi. Selanjutnya dilakukan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria :

1. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar sejak tahun 2006 hingga 2013 di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang aktif dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menerbitkan laporan keuangan secara rutin pada periode 2006-2013.
3. Tidak delisting selama periode 2006-2013.
4. Tersedia data yang dibutuhkan untuk penelitian.

Pada Tabel 4.1 disajikan data perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Dari 36 perusahaan yang listing pada tahun 2013, terdapat 28 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dapat dijadikan sampel penelitian.

Tabel 4.1  
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	Kelompok	Tanggal <i>Listing</i>
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	13 Juni 1994



2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	11 Juni 1997
3	CEKA	PT. Cahaya Kalbar, Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	9 Juli 1996
4	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	27 Pebruari 1984
5	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	11 Nopember 1994
6	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.	<i>Tobacco Manufacturers</i>	27 Agustus 1990
7	HMSP	PT. HM Sampoerna Tbk.	<i>Tobacco Manufacturers</i>	15 Agustus 1990
8	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	17 April 2001
9	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	14 Juli 1994
10	KAEF	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	4 Juli 2001
11	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.	<i>Houseware</i>	29 Juli 1996
12	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk.	<i>Houseware</i>	28 Oktober 1993
13	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	30 Juli 1991
14	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk.	<i>Houseware</i>	17 Oktober 1994
15	MERK	PT. Merck Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	23 Juli 1981
16	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	15 Desember 1981
17	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.	<i>Cosmetics and Household</i>	27 Juli 1995
18	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	4 Juli 1990
19	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	18 Oktober 1994
20	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	16 Oktober 2001
21	RMBA	PT. Bentoel Internasional Investama Tbk.	<i>Tobacco Manufacturers</i>	5 Maret 1990
22	SCPI	PT. Schering Plough Indonesia Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	8 Juni 1990
23	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	8 September 1993
24	STTP	PT. Siantar Top, Tbk	<i>Food and Beverages</i>	16 Desember 1996
25	TCID	PT. Mandom Indonesia, Tbk.	<i>Cosmetics and Household</i>	30 September 1993
26	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	<i>Pharmaceuticals</i>	17 Juni 1994
27	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk.	<i>Food and Beverages</i>	2 Juli 1990
28	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	<i>Cosmetics and Household</i>	11 Januari 1982

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## B. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif diperlukan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan sebagai objek penelitian. Informasi yang digunakan untuk keperluan analisis statistik deskriptif meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), median, nilai maksimum, nilai minimum, variansi dan standar deviasi.

### 1. Statistik Deskriptif *Current Ratio* (CR)

Statistik deskriptif *Current Ratio* ditunjukkan pada tabel 4.2. Berdasarkan data yang disajikan pada tabel, nilai mean *Current Ratio* cukup fluktuatif. Nilai mean tertinggi terjadi pada tahun 2007, demikian pula *Current Ratio* maksimum ditemukan pada tahun 2007. Sedangkan mean CR terendah terjadi pada tahun 2013.

Tingkat *Current Ratio* yang menunjukkan hasil 200% atau 2,00 pada umumnya sudah memuaskan bagi perusahaan dan tingkat rasio ini digunakan sebagai titik tolak dalam melakukan penelitian dan hanya merupakan kebiasaan (Munawir 2007:72). Nilai rata-rata *Current Ratio* seluruh perusahaan yang menjadi objek penelitian pada umumnya sebesar 293%. Hal ini berarti secara umum perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki CR 293%. Meski demikian tidak semua perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki *Current Ratio* diatas 200%, hal ini dapat terlihat dari nilai median pada tabel 4.2.

Nilai median menunjukkan nilai tengah CR seluruh perusahaan yang memiliki nilai yang lebih kecil dari nilai rata-rata CR perusahaan. Secara ideal, jika data berdistribusi normal, maka nilai median seharusnya sama dengan nilai rata-ratanya. Jika median lebih kecil dari mean, menunjukkan distribusi data menceng ke kiri. Standar deviasi menunjukkan besarnya simpangan baku CR

perusahaan terhadap rata-rata umum perusahaan. Dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi cukup besar yaitu 2,66 dengan data yang sangat bervariasi yang ditunjukkan dengan nilai varians yang besar yaitu 7,40.

Tabel 4.2  
Statistik Deskriptif *Current Ratio* (CR)

Statistik	Tahun								Rata-rata
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Mean	2,76	3,15	2,88	2.73	3.03	3.06	2.62	2.38	2,93
Median	1,81	1,91	2,15	2.11	2.02	1.90	2.06	1.75	1,96
Standar deviasi	2,28	3,43	2,28	1.80	2.45	2.57	1.70	1.43	2,66
Varians	5,21	11,79	5,19	3.24	5.99	6.58	2.91	2.03	7,40
Maksimum	9,25	17,61	8,10	7.26	10.68	11.74	7.73	6.05	
Minimum	0,12	0,34	0,51	0.66	0.85	0.69	0.58	0.70	

Sumber : Data Primer yang diolah

## 2. Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (DER)

Tabel 4.3 menyajikan statistik deskriptif untuk nilai DER seluruh perusahaan periode 2006-2013. Secara umum nilai rata-rata DER perusahaan adalah 1,15 dengan nilai median yang lebih kecil dari rata-rata yaitu 0,68. Nilai mean yang lebih besar dari median ini menunjukkan distribusi data yang menceng kekiri, yang menunjukkan indikasi data tidak berdistribusi normal. DER perusahaan memiliki keragaman yang sangat besar ditunjukkan dengan nilai variansi yang sangat besar dengan simpangan baku yang juga besar.

Besarnya hutang maksimal yang dimiliki perusahaan harus sama dengan modal sendiri atau dengan kata lain DERnya maksimal sebesar 100% (Sutrisno, 2007:218). Umumnya nilai DER yang dimiliki perusahaan berada diatas angka

1,00 atau diatas 100%. Nilai ini menunjukkan bahwa komposisi hutang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki atau dengan kata lain perusahaan memiliki beban hutang yang cukup besar terhadap pihak luar. Nilai DER tertinggi berada pada tahun 2013 yaitu sebesar 361%. Rata-rata nilai DER untuk periode pengamatan sebesar 115,3 %. Pada tahun 2006, nilai DER berada pada angka minus disebabkan adanya data perusahaan yang cukup ekstrem dengan nilai hutang yang tinggi dan nilai ekuitas yang negatif.

Tabel 4.3  
Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (DER)

Statistik	Tahun								Rata-rata
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Mean	(1,73)	3,42	1,77	1.31	1.44	1.23	1.70	3.61	1,15
Median	0,49	0,70	0,86	0.63	0.61	0.72	0.77	0.83	0,68
Standar deviasi	13,21	13,16	4,21	2.21	3.36	2.45	4.51	13.28	10,19
Varians	174,59	173,20	17,75	4.90	11.26	6.01	20.35	176.46	121,85
Maksimum	2,82	70,47	22,90	9.49	18.28	13.47	24.48	70.83	
Minimum	(68,99)	0,08	0,12	0.13	0.10	0.11	0.15	0.16	

Sumber : Data Primer yang diolah

### 3. Statistik Deskriptif *Return on Equity*

Melalui nilai ROE, investor dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Tabel 4.4 menunjukkan nilai ROE tertinggi terjadi pada tahun 2009 dan terendah pada tahun 2007.

Secara umum, rata-rata nilai ROE perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah 16,7%. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari nilai median yaitu

0,11 yang menandakan distribusi data menceng ke kiri. Nilai ROE perusahaan tidak terlalu bervariasi dengan nilai varians 0,17. Distribusi data juga tidak menyimpang jauh dari rata-rata ditunjukkan dengan nilai standar deviasi yang kecil yaitu 0,39. Masih terdapat beberapa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang negatif, yang umumnya disebabkan oleh nilai profit perusahaan yang negatif pada tahun-tahun tertentu.

Tabel 4.4  
Statistik Deskriptif *Return on Equity* (ROE)

Statistik	Tahun								Rata-rata
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Mean	0,21	0,11	0,18	0,28	0,21	0,18	0,21	0,14	0,17
Median	0,10	0,11	0,12	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,11
Standar deviasi	0,36	0,56	0,24	0,61	0,31	0,38	0,38	0,49	0,39
Varians	0,13	0,31	0,06	0,37	0,09	0,15	0,15	0,24	0,17
Maksimum	1,71	1,43	0,79	3,23	0,94	1,13	1,37	1,26	
Minimum	(0,25)	(2,31)	(0,29)	(0,09)	(0,66)	(1,18)	(0,72)	(1,18)	

Sumber : Data Primer yang diolah

#### 4. Statistik Deskriptif *Return Saham*

Tabel 4.5 menunjukkan nilai *return* saham yang umumnya dibawah 100%. *Return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2009 dan *return* saham terendah terjadi pada tahun 2008. Rendahnya *return* saham yang terjadi pada tahun 2008 umumnya disebabkan oleh turunnya harga saham pada tahun tersebut dibandingkan tahun sebelumnya. Ditinjau dari aspek fundamental, hal ini disebabkan terjadinya krisis ekonomi negara-negara di Eropa yang menyebabkan

anjloknya harga saham pada tahun 2008. Sedangkan pada tahun 2009 harga saham mulai membaik dan umumnya mengalami peningkatan.

Nilai rata-rata *return* saham perusahaan berada pada angka 8%, dimana nilai ini cukup kecil namun menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami profit. Nilai ini berbeda jauh dari median yaitu -0,04 yang menunjukkan adanya kemencengan distribusi data *return* saham. Karena nilai mean lebih besar dari median, menunjukkan data yang menceng ke kiri. Selain itu, nilai median ini juga menunjukkan bahwa secara umum perusahaan masih ada yang mengalami kerugian (*loss*) akibat turunnya harga saham. Nilai *return* saham umumnya tidak terlalu bervariasi ditunjukkan dengan varians yang kecil yaitu 0,33, serta simpangan baku terhadap rata-rata yang juga kecil yaitu 0,55.

Tabel 4.5  
Statistik Deskriptif *Return* Saham

Statistik	Tahun								Rata-rata
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Mean	0,19	0,36	(0,30)	1,21	0,58	0,25	0,41	0,13	0,08
Median	0,12	0,14	(0,39)	0,75	0,49	0,04	0,39	0,02	-0,04
Standar deviasi	0,49	0,77	0,39	1,12	0,62	0,65	0,49	0,52	0,55
Varians	0,24	0,59	0,15	1,26	0,38	0,42	0,24	0,27	0,33
Maksimum	1,30	3,29	0,96	4,07	1,71	2,88	1,29	2,38	
Minimum	(0,84)	(0,74)	(0,76)	(0,28)	(0,27)	(0,38)	(0,69)	(0,54)	

Sumber : Data Primer yang diolah

### C. Uji Asumsi SEM

Sebelum memulai tahap analisis SEM, pada data-data yang digunakan akan dilakukan uji asumsi SEM yang meliputi ukuran sampel, normalitas data dan mendeteksi adanya data outlier.

#### 1. Ukuran sampel (*sample size*)

Penentuan ukuran sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu. Estimasi yang digunakan adalah estimasi *maximum likelihood* (ML) yang membutuhkan ukuran sampel yang cukup, terutama bila data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Para ahli menyepakati bahwa ukuran sampel yang akan digunakan pada metode SEM bergantung pada beberapa hal. Berdasarkan studi Monte Carlo yang dilakukan oleh beberapa peneliti untuk menguji performa berbagai metode estimasi diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Ukuran sampel minimum yang diperlukan untuk mengurangi bias pada semua jenis estimasi SEM adalah 200 (Loehlin, 1998 dalam Golob, 2001). (2) Ukuran sampel untuk estimasi ML harus minimal 15 kali jumlah variabel yang diamati (Stevens, 1996 dalam Golob, 2001). (3) Ukuran sampel untuk estimasi ML harus setidaknya lima kali jumlah parameter bebas dalam model, termasuk eror (Bentler & Chou, 1987 dalam Golob, 2001). (4) Data yang memiliki nilai kurtosis tinggi, ukuran sampel minimum harus sepuluh kali jumlah parameter bebas (Hoogland dan Boomsma, 1998 dalam Golob, 2001). Bootstrap merupakan alternatif untuk estimasi ML dengan sampel kecil (Shipley, 2000 dalam Golob, 2001).

Keseluruhan variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah variabel manifest atau variabel observasi. Jumlah variabel yang terdapat pada model

penelitian ini adalah 4 variabel manifest dan 2 variabel error. Populasi penelitian adalah perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang terdiri dari 28 perusahaan yang listing pada periode 2006-2013.

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, penelitian selanjutnya akan menggunakan sampel dengan ukuran minimum 200 dengan pertimbangan kemungkinan data memiliki kurtosis dan *skewness* tinggi serta kemungkinan data non-normal. Untuk dapat memenuhi ukuran sampel minimum, maka digunakan data untuk periode waktu 2006-2013. Setelah dilakukan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, diperoleh 28 perusahaan yang memenuhi syarat untuk digunakan dalam penelitian ini, sebagaimana disajikan pada tabel 4.1. Sehingga banyaknya baris data yang digunakan pada penelitian ini adalah 224 ( $n=224$ ).

## 2. Normalisasi

Variabel dikatakan berdistribusi normal jika tidak menceng ke kiri atau ke kanan atau dengan kata lain memiliki nilai *skewness* sama dengan nol. Selain itu variabel yang berdistribusi normal juga mempunyai keruncingan yang ideal yang dilihat dengan nilai *kurtosis* sama dengan nol. Nilai tersebut pada praktiknya sangat sulit untuk dicapai, sehingga uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat seberapa jauh tingkat kemencengan dan keruncingan variabel pada taraf kepercayaan yang ditetapkan.

Dengan menggunakan tabel z, pada taraf signifikansi 0.05 diperoleh nilai  $z=\pm 2,58$ . Angka ini menjadi batas maksimum dan minimum untuk menguji tingkat kemencengan dan keruncingan dari variabel penelitian. Sehingga kriteria



pengujian normalitas adalah apabila nilai *skewness* berada dibawah -2,58 atau berada diatas +2,58, maka variabel dapat dikatakan tidak berdistribusi normal.

Hasil pengujian normalitas data ditampilkan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6.  
Penilaian Normalitas Data

Variable	Min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
X1	.117	17.609	2.306	14.088	8.255	25.220
X2	-68.988	70.832	2.414	14.748	56.722	173.288
Y1	-2.308	3.232	1.036	6.328	17.833	54.482
Y2	-.841	4.071	1.686	10.304	3.962	12.104
Multivariate					100.728	108.798

*Sumber : Data Primer yang diolah*

Berdasarkan output yang dihasilkan, pada taraf signifikansi 0.05 seharusnya nilai CR baik secara univariat maupun multivariat berada pada rentang nilai  $\pm 2,58$ . Akan tetapi diperoleh nilai yang sangat jauh dari rentang tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal baik secara univariat maupun multivariat.

Meskipun secara perhitungan dari hasil analisis menyimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, Dalil Limit Pusat (*Limit Central Theorem*) menyatakan bahwa asumsi normalitas tidak terlalu kritis untuk sampel yang besar (Solimun, 2002:79). Dalam Dalil Limit Pusat juga disebutkan bahwa apabila jumlah sampel besar ( $n \geq 30$ ), maka statistik dari sampel tersebut akan mendekati distribusi normal walaupun populasi dari mana sampel tersebut diambil tidak berdistribusi normal (Walpole, 1995: 214). Karena ukuran sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 224, maka berdasarkan Dalil Limit Pusat dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan mendekati distribusi normal.

### 3. Mendeteksi data *outlier*.

*Outlier* adalah observasi dengan nilai-nilai ekstrim baik secara univariat maupun multivariat (Santoso, 2014). Pendeteksian *outlier* dilakukan dengan membandingkan jarak Mahalanobis d-Squares untuk setiap observasi dengan nilai tabel Chi-Square ( $\chi^2$ ). Jika suatu observasi memiliki nilai statistika Mahalanobis d-Squares  $>$  Nilai  $\chi^2$  maka observasi tersebut adalah *outlier* dan jika Mahalanobis d-Squares  $<$  Nilai  $\chi^2$  maka observasi tersebut bukan *outlier*. Nilai  $\chi^2$  pada  $\alpha=1\%$  dengan derajat kebebasan 4 adalah 13,28.

Jarak Mahalanobis d-Squares untuk setiap observasi pada penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 2 halaman 86. Dari tabel diperoleh nilai Mahalanobis d-Squares pada rentang 1,465 – 84,194. Dengan membandingkan nilai Mahalanobis d-Squares pada tabel dan nilai  $\chi^2$ , dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa *outlier*. Akan tetapi setelah meninjau kembali *outlier* yang memiliki nilai Mahalanobis d-Squares yang tinggi, disimpulkan untuk tetap mengikutsertakan dalam analisis selanjutnya karena tidak ditemukan alasan yang kuat untuk mengeluarkan *outlier* tersebut atau dengan kata lain, observasi tersebut telah menggambarkan kondisi riil objek penelitian.

### 4. Evaluasi atas *multicollinearity* dan *singularity*

Langkah pengujian data selanjutnya adalah untuk melihat apakah terdapat multikolinearitas dan singularitas dalam sebuah kombinasi variabel. Indikasi adanya multikolinearitas dan singularitas dapat diketahui melalui nilai determinan matriks kovarians yang benar-benar kecil, atau mendekati nol. Nilai determinan matriks kovarians yang benar-benar kecil atau mendekati nol memberikan implikasi pada estimasi parameter yang buruk dan standar *error* yang tinggi.

Dari hasil pengolahan data nilai determinan matriks kovarians sampel adalah :

**Determinant of sample covariance matrix = 36,536**

Nilai ini diperoleh dari output AMOS yang selengkapnya dapat dilihat pada Lampiran 4. Dari hasil pengolahan data tersebut dapat diketahui nilai determinan matriks kovarians sampel berada jauh dari nol. Berdasarkan hasil yang diperoleh disimpulkan bahwa data penelitian yang digunakan tidak terdapat multikolinearitas dan singularitas.

### 5. Evaluasi Nilai Residual

Tahap selanjutnya adalah melakukan interpretasi model dan memodifikasi model apabila diperlukan. Modifikasi model biasanya dilakukan apabila model yang dikembangkan tidak memenuhi syarat pengujian. Setelah melakukan estimasi model, nilai residual yang diperoleh haruslah kecil atau mendekati nol. Selain itu, distribusi frekuensi dari matriks kovarian residual harus bersifat simetrik. Apabila setelah dilakukan estimasi diperoleh suatu model dengan nilai kovarians residual yang tinggi, maka perlu dipertimbangkan modifikasi model yang dilakukan berdasarkan landasan teoritis. Modifikasi model dapat dilakukan dengan menambah alur baru pada model yang diestimasi. Hal ini dapat dilakukan apabila nilai residual yang dihasilkan cukup besar. Data *standardized residual covariances* disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.7.  
*Standardized Residual Covariances*

	X1	X2	Y1	Y2
X1	.000			
X2	-1.006	.000		
Y1	.178	.115	-.030	
Y2	-.050	.033	.000	.002

Sumber : Data Primer yang diolah

Nilai kovarian residual dikatakan cukup besar apabila lebih besar dari 2,58 (>2,58). Berdasarkan nilai kovarians residual yang disajikan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai residual yang dihasilkan cukup kecil dan tidak ada yang berada diatas nilai 2,58. Dapat disimpulkan bahwa model yang diajukan tidak memerlukan modifikasi lagi.

#### D. Pengujian Kesesuaian Model dan Uji Statistik

Suatu model dikatakan *fit* dengan data jika matriks kovarians model dengan matriks kovarians data adalah identik. Ukuran-ukuran statistik yang berkaitan dengan kesesuaian model dengan data dinilai berdasarkan selisih antara matriks kovarians model dan matriks kovarians data.

##### 1. *Absolute Fit Indices*

##### a. Chi-Square ( $\chi^2$ )

Suatu model dianggap baik atau memuaskan apabila memiliki nilai Chi-Square yang rendah. Semakin kecil nilai Chi-square, maka semakin baik model tersebut dan dapat diterima berdasarkan probabilitas dengan *cut off value* sebesar  $p > 0.005$  atau  $p > 0.1$  (Hulland, et Al., 1996 dalam Ferdinand, A.T., 2000). Berdasarkan hasil output pengolahan data yang diperoleh,

**Result (Default model)**

**Minimum was achieved**

**Chi-square = 1.014**

**Degrees of freedom = 1**

**Probability level = .314**

Pada output diatas, kalimat "*minimum was achieved*" menunjukkan bahwa derajat kebebasan sudah memadai karena bernilai positif dengan angka 1, sehingga model dapat diproses lebih lanjut.

Langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai  $\chi^2$  hitung dengan  $\chi^2$  tabel. Nilai  $\chi^2$  hitung dari output diperoleh nilai 1,014. Nilai  $\chi^2$  tabel dengan derajat bebas 1 (df=1) dan taraf signifikansi 0,05 diperoleh angka 3,841. Karena nilai  $\chi^2$  hitung  $<$   $\chi^2$  tabel, maka disimpulkan bahwa matriks kovarians tidak berbeda dengan matriks kovarians estimasi. Uji statistik kesesuaian model juga dapat dilihat dengan menggunakan nilai *probability level* pada output AMOS. Dari pengolahan data diperoleh nilai *probability level* sebesar 0,314 atau lebih besar dari 0,05. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa matriks kovarians tidak berbeda dengan matriks kovarians estimasi.

Matriks kovarians estimasi seharusnya tidak berbeda dengan matriks kovarians sampel model. Hal ini menunjukkan bahwa model *fit* dengan data yang ada.

b. CMIN/DF

Angka CMIN/DF menunjukkan *The Minimum Sample Discrepancy Function* yang dibagi dengan *Degree of Freedom*. CMIN/DF adalah statistik *chi-square* dibagi DF-nya disebut *chi-square* relatif. Bila nilai *chi-square* relatif kurang dari 2.0 atau 3.0 adalah indikasi dari *acceptable fit* antara model dan data. Output hasil pengolahan AMOS diperoleh nilai CMIN/DF adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8  
Estimasi CMIN/DF

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	9	1,014	1	,314	1,014
Saturated model	10	,000	0		
Independence model	4	23,406	6	,001	3,901

Sumber : Data Primer yang diolah

Berdasarkan nilai CMIN/DF yang disajikan pada output diatas, maka disimpulkan bahwa model penelitian serta telah *fit* dengan data.

## 2. *Incremental Fit Indices*

Alat lain yang digunakan untuk melakukan pengujian kesesuaian model adalah *Incremental Fit Indices*. Ringkasan kesesuaian model dengan alat uji ini dapat dilihat pada hasil *Baseline Comparisons* yang menyajikan nilai output NFI, CFI dan TLI. Output yang dihasilkan oleh AMOS adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9  
Estimasi *Baseline Comparisons*

Model	NFI	RFI	IFI	TLI	CFI
	Delta1	rho1	Delta2	rho2	
Default model	.957	.740	.999	.995	.999
Saturated model	1.000		1.000		1.000
Independence model	.000	.000	.000	.000	.000

Sumber : Data Primer yang diolah

Apabila nilai untuk setiap index yang ditunjukkan semakin mendekati angka 1, menunjukkan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

### c. NFI (*Normed Fit Index*).

Indeks NFI membandingkan Chi-Square hitung pada berbagai model. Hasil dari NFI memiliki rentang nilai antara 0 sampai 1. Nilai NFI yang dihasilkan adalah 0,957 dan mendekati angka 1. Berdasarkan indeks NFI, dapat dikatakan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

### d. CFI (*Comparative Fit Index*).

Indeks ini pada dasarnya membandingkan angka NCP (*Non Centrality Parameter*) pada berbagai model. Rentang nilai untuk indeks ini adalah berkisar pada 0 sampai 1. Nilai CFI yang dihasilkan adalah 0,999 menunjukkan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

e. TLI (*Tucker Lewis Index*)

TLI adalah sebuah alternatif pada golongan *Incremental Fit Indices*. TLI membandingkan model yang diuji terhadap sebuah model *baseline*. Nilai yang direkomendasikan sebagai acuan untuk diterimanya sebuah model adalah penerimaan  $\geq 0.95$  (Hair, et. Al., 1995 dalam Ferdinand, A.T., 2000) sedangkan nilai yang mendekati 1 menunjukkan a very good fit (Arbucke, 1997 dalam Ferdinand, A.T., 2000). Nilai *Tucker Lewis Index* yang ditampilkan pada output AMOS menunjukkan angka 0,995. Berdasarkan teori, nilai yang dihasilkan  $\geq 0,95$  menunjukkan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

Selanjutnya AMOS juga menghasilkan nilai-nilai untuk alat uji pada golongan berikut ini.

a. RMSEA (*Root Mean Square Error of Approximation*)

Pedoman nilai RMSEA yang baik adalah berada dibawah 0,05 yang menunjukkan model yang baik. Output yang dihasilkan oleh pengolahan data AMOS adalah :

Tabel 4.10  
Estimasi RMSEA

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	.008	.000	.177	.437
Independence model	.114	.068	.165	.014

Sumber : Data Primer yang diolah

Nilai RMSEA yang ditunjukkan pada output diatas adalah 0,008 yang berada dibawah 0,05. Angka ini menunjukkan bahwa model *fit* dengan data.

b. AIC (*Aikake Information Criterion*)

Alat uji AIC pada aoutput AMOS menghasilkan nilai berikut :

Tabel 4.11  
Estimasi AIC

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	19,014	19,426	49,718	58,718
Saturated model	20,000	20,459	54,116	64,116
Independence model	31,406	31,589	45,053	49,053

Sumber : Data Primer yang diolah

Pada output terlihat 2 ukuran AIC yang ditampilkan yaitu AIC dan BCC. Untuk mengetahui kesesuaian model, nilai AIC dan BCC pada default model (model yang diestimasi) dibandingkan dengan *saturated model* dan *independence model*. Suatu model dikatakan telah *fit* apabila nilai AIC pada *default model* lebih kecil daripada nilai AIC pada *saturated model* dan *independence model*. Pada output terlihat bahwa nilai AIC dan BCC yang ditampilkan untuk *default model* masing-masing 19,014 dan 19,426. Kedua nilai ini lebih kecil dari nilai yang ditampilkan untuk *saturated model* dan *independence model*. Sehingga berdasarkan alat uji ini, dapat dikatakan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

#### c. ECVI (*Expected Cross-Validation Index*)

Proses pengujian untuk alat uji ini sama saja dengan AIC, yaitu membandingkan antara nilai ECVI pada *default model* dengan nilai ECVI pada *saturated model* dan *independence model*. Terdapat empat ukuran yang ditampilkan untuk *default model* yaitu ECVI, LO 90, HI 90 dan MECVI. Nilai ECVI adalah 0,085 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai pada *saturated model* dan *independence model*. Demikian pula nilai LO 90 = 0,085 dan MECVI = 0,087, kedua nilai tersebut lebih kecil dari nilai pada *saturated model* dan *independence model*. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model telah *fit* dengan data yang ada.



Output yang dihasilkan untuk alat uji ECVI adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12.  
Estimasi ECVI

Model	ECVI	LO 90	HI 90	MECVI
Default model	,085	,085	,117	,087
Saturated model	,090	,090	,090	,092
Independence model	,141	,090	,225	,142

Sumber : Data Primer yang diolah

#### d. HOELTER

Output yang dihasilkan untuk alat uji HOELTER adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13.  
Estimasi HOELTER

Model	HOELTER .05	HOELTER .01
Default model	846	1460
Independence model	120	161

Sumber : Data Primer yang diolah

Alat uji HOELTER adalah alat uji yang lebih mempertimbangkan kecukupan ukuran sampel daripada model *fit*. Pedoman pengujian HOELTER adalah apabila angka yang ditunjukkan lebih dari 200, menunjukkan bahwa model telah *fit* dengan data yang ada. Pada output yang ditampilkan, angka HOELTER adalah 846 pada taraf signifikan 0,05 persen, dan 1.460 pada taraf signifikan 0,01 persen. Angka HOELTER yang dihasilkan lebih besar dari 200 sehingga dapat disimpulkan bahwa model telah *fit* dengan data sampel.

Berdasarkan uji kesesuaian model dan uji statistik yang telah diuraikan sebelumnya, diperoleh kesimpulan umum sebagai berikut :

Tabel 4.14  
Ringkasan Kriteria *Goodness of Fit*.

<i>Goodness of Fit Measure</i>	Nilai Hitung	Nilai Kritis ( <i>Cut-off Value</i> )	Evaluasi Model
Chi-Square ( $\chi^2$ )	1.014	<3,841 $(\chi^2_{0,05; df=1} = 3,841)$	Baik
<i>Probability Level</i>	0,314	>0,05	Baik
CMIN/DF	1.014	$\leq 2,0$	Baik
NFI	0,957	Mendekati 1	Baik
CFI	0.999	Mendekati 1	Baik
TLI	0.995	$\geq 0.90$ (Arbuckle, 1997) $\geq 0,95$ (Hair dkk, 1995)	Baik
RMSEA	0,008	<0,05	Baik
AIC	19.014	< <i>saturated model</i> (20,0) < <i>independence model</i> (31,41)	Baik
BCC	19.426	< <i>saturated model</i> (20.46) < <i>independence model</i> (31.59)	Baik
ECVI	0.085	< <i>saturated model</i> (0.090) < <i>independence model</i> (0.141)	Baik

Sumber : Data Primer yang diolah

### E. Pengaruh Langsung, Tidak Langsung dan Pengaruh Total

Pada penelitian ini terdapat variabel *intervening*, yaitu ROE (Y2). Dengan demikian, pengaruh satu variabel dengan variabel yang lain dipisahkan menjadi pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung dan pengaruh total. Berikut ditampilkan output hasil analisis AMOS yang menggambarkan pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel.

Tabel 4.15  
Hasil Uji Pengaruh Langsung Antar Variabel

	X1	X2	Y1
Y1	-,117	-,178	,000
Y2	-,006	,091	,232

Sumber : Data Primer yang diolah

Tabel 4.16

## Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung Antar Variabel

	X1	X2	Y1
Y1	,000	,000	,000
Y2	-,027	-,041	,000

Sumber : Data Primer yang diolah

Tabel 4.17

## Hasil Uji Pengaruh Total Antar Variabel

	X1	X2	Y1
Y1	-,117	-,178	,000
Y2	-,033	,050	,232

Sumber : Data Primer yang diolah

Pengaruh langsung disajikan pada Tabel 4.16 dimana nilai-nilai yang ditunjukkan adalah sama dengan nilai pada tabel 4.16 yang menyajikan koefisien regresi antar variabel. Sedangkan pengaruh tidak langsung atau *indirect effects* disajikan pada tabel 4.18 dimana pengaruh tidak langsung antar *Current Ratio* (X1) terhadap *return* saham adalah -0,027. Pengaruh tidak langsung *Debt to Equity Ratio* (X2) terhadap *return* saham (Y2) adalah -0,041.

Pengaruh total *Current Ratio* (X1) terhadap ROE (Y1) sebesar -0,117 dan pengaruh total DER (X2) terhadap ROE (Y1) sebesar -0,178. Pengaruh total ROE (Y1) terhadap *return* saham (Y2) sebesar 0,232. Pengaruh total *Current Ratio* (X1) terhadap *return* saham (Y2) sebesar -0,33 diperoleh dari

Pengaruh langsung X1 → Y2 + Pengaruh tidak langsung X1 → Y2

$$-0,006 + (-0,027) = -0,033$$

dan Pengaruh total *Debt to Equity Ratio* (X2) terhadap *return* saham sebesar -0,33 diperoleh dari

Pengaruh langsung X2 → Y2 + Pengaruh tidak langsung X2 → Y2

$$0,091 + (-0,041) = 0,050$$

## F. Modifikasi Model

Spesifikasi model awal dilakukan dengan berlandaskan teori yang ada. Jika model telah layak dan telah memenuhi *kriteria goodness of fit*, maka tidak diperlukan lagi respesifikasi model. Hasil output AMOS tidak menyarankan untuk melakukan modifikasi model, sehingga disimpulkan tidak diperlukan lagi modifikasi model.

## G. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan setelah seluruh asumsi telah terpenuhi. Pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan *Critical Ratio* (CR) dari hubungan sebab-akibat (kasualitas) dan nilai *probability p* pada hasil pengolahan SEM. Pedoman dalam mengambil keputusan yaitu dengan melihat nilai probabilitas pada hasil pengujian koefisien regresi untuk analisis SEM. Pada taraf signifikan 0,05, hubungan antar variabel dikatakan signifikan apabila nilai  $p < 0,05$  dan  $CR > 1,96$  atau  $CR < -1,96$ . Apabila nilai yang diperoleh memenuhi syarat tersebut, maka  $H_0$  ditolak. Sebaliknya, jika nilai yang diperoleh tidak memenuhi syarat tersebut, maka  $H_0$  diterima. Hubungan kasualitas antar variabel disajikan pada tabel 4.15 dan 4.16.

Tabel 4.15 menyajikan hubungan kasualitas antar variabel penelitian serta tingkat signifikansi hubungan kasualitas antar variabel. Pada taraf signifikan 0,05, hubungan antar variabel dikatakan signifikan apabila nilai  $P < 0,05$  dan  $CR > 1,96$  atau  $CR < -1,96$ . Tabel 4.19 menyajikan *Standardized Regression Weights* yang menunjukkan kekuatan pengaruh antar variabel dengan menggunakan pendekatan koefisien regresi yang standar.

Tabel 4.18  
Hasil Pengujian Koefisien Regresi Untuk Analisis SEM

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Y1 <--- X2	-.009	.003	-2.716	.007	par_1
Y1 <--- X1	-.022	.012	-1.777	.076	par_5
Y2 <--- Y1	.419	.120	3.486	***	par_2
Y2 <--- X1	-.002	.022	-.091	.928	par_3
Y2 <--- X2	.008	.006	1.374	.170	par_4

Sumber : Data Primer yang diolah

Tabel 4.19.  
Hasil Pengujian Koefisien Regresi Terstandar

	Estimate
Y1 <--- X2	-,178
Y1 <--- X1	-,117
Y2 <--- Y1	,232
Y2 <--- X1	-,006
Y2 <--- X2	,091

Sumber : Data Primer yang diolah

Berdasarkan nilai koefisien regresi terstandar, selanjutnya dilakukan uji signifikansi variabel Y1 sebagai variabel moderator antara X1 dan Y2 dengan menggunakan tes Sobel yaitu sebagai berikut :

$$S_{X_1 Y_2} = \sqrt{(0,419^2 \times 0,012^2) + (-0,022^2 \times 0,12^2) + (0,012^2 \times 0,12^2)}$$

$$= 0,005858667 \approx 0,00586$$

Diperoleh nilai z sebagai berikut :

$$z = \frac{-0,022 \times 0,419}{0,00586} = -1,57$$

Nilai z (-1,57) tidak memenuhi kriteria  $z > 1,96$  atau  $z < -1,96$ , sehingga peran variabel Y1 sebagai variabel moderator antara X1 dan Y2 tidak signifikan.

Selanjutnya dilakukan uji signifikansi variabel Y1 sebagai variabel moderator antara X2 dan Y2 dengan menggunakan tes Sobel yaitu sebagai berikut:

$$S_{X_2 Y_2} = \sqrt{(0,419^2 \times 0,003^2) + (-0,009^2 \times 0,12^2) + (0,12^2 \times 0,003^2)}$$

$$= 0,001695892 \approx 0,00169$$

Diperoleh nilai z sebagai berikut :

$$z = \frac{-0,009 \times 0,419}{0,00169} = -2,22$$

Nilai z (-2,22) < -1,96 memenuhi kriteria signifikansi, sehingga peran variabel Y1 sebagai variabel moderator antara X2 dan Y2 adalah signifikan.

### 1. Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa *Current Ratio* (X1) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (Y1). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk hubungan variabel X1 dan Y1 sebesar -0.117 dengan nilai *probability* p=0,076 dan CR=-1,777. Karena nilai *probability* p tidak lebih kecil dari 0,05 dan nilai CR tidak memenuhi syarat, maka tidak terbukti adanya hubungan yang signifikan antara variabel X1 dan Y1 pada taraf  $\alpha=5\%$ . Nilai yang diperoleh tidak memenuhi syarat untuk menolak  $H_0$ , sehingga disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel X1 dan Y1.

### 2. Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh terhadap *Return on Equity* (Y1). Dari output yang dihasilkan diperoleh koefisien regresi untuk hubungan variabel X2 dan Y1 sebesar -0.178

dengan nilai *probability*  $p=0,007$  dan  $CR=-2,716$ . Karena nilai *probability*  $p<0,05$  dan nilai  $CR<-1,96$ , maka terbukti adanya pengaruh yang signifikan antara variabel X2 terhadap Y1 pada taraf  $\alpha=5\%$ . Nilai yang diperoleh memenuhi syarat untuk menolak  $H_0$ , sehingga disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel X2 dan Y1.

### 3. Uji Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa *Current Ratio* (X1) berpengaruh terhadap *return* saham (Y2). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk hubungan variabel X1 dan Y2 sebesar  $-0,006$  dengan nilai *probability*  $p=0,928$  dan  $CR=-0,091$ . Karena nilai *probability*  $p$  tidak lebih kecil dari  $0,05$  dan nilai  $CR$  tidak memenuhi syarat, maka tidak terbukti adanya hubungan yang signifikan antara variabel X1 dan Y2 pada taraf  $\alpha=5\%$ . Nilai yang diperoleh tidak memenuhi syarat untuk menolak  $H_0$ , sehingga disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel X1 dan Y2.

### 4. Uji Hipotesis 4

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X2) berpengaruh terhadap *return* saham (Y2). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk hubungan variabel X2 dan Y2 sebesar  $0,091$  dengan nilai *probability*  $p=0,170$  dan  $CR=1,374$ . Karena nilai *probability* yang dihasilkan berada di atas  $0,05$  dan nilai  $CR$  tidak memenuhi syarat, maka hubungan antar variabel X2 dan Y2 dikatakan tidak signifikan. Nilai yang diperoleh tidak memenuhi syarat untuk menolak  $H_0$  dan disimpulkan pengaruh antara variabel X2 dan Y2 tidak signifikan.

## 5. Uji Hipotesis 5

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa *Return on Equity* (Y1) berpengaruh terhadap *return* saham (Y2). Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk hubungan variabel Y1 dan Y2 sebesar 0.232 dengan nilai *probability*  $p = ***$ . Tanda \*\*\* menunjukkan kedua variabel memiliki hubungan yang signifikan pada taraf signifikan  $<0,001$ . Karena nilai *probability* dan CR memenuhi syarat, maka hubungan antar variabel Y1 dan Y2 dikatakan signifikan. Kedua nilai yang diperoleh memenuhi syarat untuk menolak  $H_0$  dan disimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel Y1 dan Y2.

## 6. Uji Hipotesis 6

Hipotesis keenam yang diajukan menyatakan bahwa *Return on Equity* (Y1) berperan sebagai variabel *intervening* antara *Current Ratio* (X1) terhadap *return* saham (Y2). Hasil uji pengaruh langsung antara variabel X1 dan Y2 adalah sebesar -0,006 sedangkan pengaruh tidak langsung antara variabel X1 dan Y2 dimana Y1 sebagai variabel *intervening* adalah -0,027. Uji signifikansi dengan tes Sobel adalah -1.57 dan tidak memenuhi kriteria  $z > 1,96$  atau  $z < -1,96$ . Nilai tersebut menunjukkan bahwa peran Y1 sebagai variabel mediasi antara X1 dan Y2 tidak signifikan. Syarat untuk menolak  $H_0$  tidak dapat dipenuhi, sehingga disimpulkan bahwa Y1 tidak berperan sebagai variabel mediasi antara X1 dan Y2.

## 7. Uji Hipotesis 7

Hipotesis ketujuh yang diajukan menyatakan *Return on Equity* (Y1) berperan sebagai variabel mediasi antara *Debt to Equity Ratio* (X2) terhadap *return* saham (Y2). Hasil uji pengaruh langsung antara variabel X2 dan Y2 adalah sebesar 0,091 sedangkan pengaruh tidak langsung antara variabel X2 dan Y2



dimana Y1 sebagai variabel mediasi adalah -0,041. Uji signifikansi variabel mediasi dengan tes Sobel diperoleh  $z = -2,22 < -1,96$ , dimana nilai tersebut memenuhi kriteria signifikansi yaitu  $z > 1,96$  atau  $z < -1,96$ . Syarat untuk menolak  $H_0$  dapat dipenuhi, sehingga dapat disimpulkan bahwa Y1 berperan sebagai variabel mediasi antara X2 dan Y2.

#### H. Model Persamaan Regresi Linier Berganda

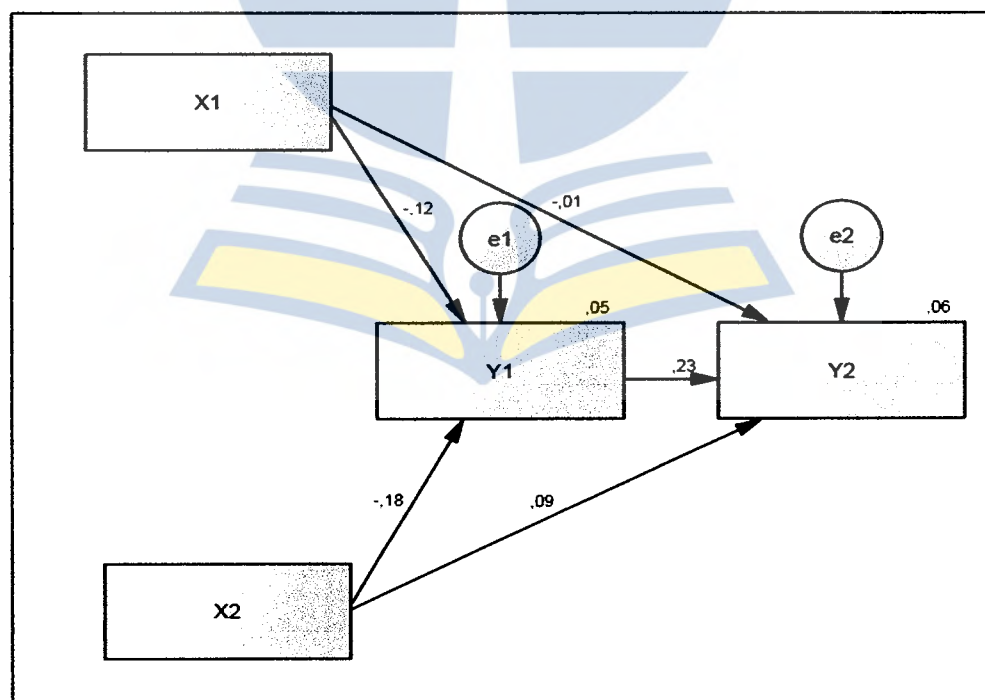
Hasil output Amos yang menyajikan hubungan struktural antar variabel dapat dilihat pada Gambar 4.1. Berdasarkan diagram jalur model penelitian yang diperoleh maka persamaan regresi linear adalah sebagai berikut :

$$Y_1 = -0,117X_1 - 0,178X_2 + 0,05$$

$$Y_2 = -0,006X_1 + 0,091X_2 + 0,232Y_1 + 0,06$$

Dan persamaan regresi untuk pengaruh tak langsung adalah sebagai berikut :

$$Y_2 = -0,033X_1 + 0,05X_2 + 0,06$$



Gambar 4.1  
Hasil Pengujian *Struktural Equation Modelling*  
Sumber : Output AMOS

## I. Pembahasan

Berdasarkan hasil uji SEM yang dilakukan pada model struktural penelitian ini, terbukti bahwa model telah *fit* dengan data yang ada dengan derajat bebas  $df=1$ . Pengujian SEM yang dilakukan menggunakan model analisis berbasis kovarians (*covarians-based analysis*) dengan nilai  $\chi^2$  hitung = 1.014 dan *probability level* = 0,314. Kedua angka tersebut menunjukkan bahwa matriks kovarians sampel model tidak berbeda dengan matriks kovarians estimasi. Selanjutnya berdasarkan beberapa kriteria *Goodness of Fit* yang digunakan, nilai NFI, CFI, TLI, RMSEA, AIC, BCC dan ECVI menunjukkan angka yang baik. Hasil uji statistik yang dilakukan menunjukkan bahwa model yang dibentuk telah sesuai dan tidak memerlukan modifikasi lagi. Berikut akan dijelaskan mengenai pembahasan hasil dari masing-masing variabel bebas yang terdapat pada penelitian ini.

### 1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return On Equity*.

Dari hasil pengujian terbukti bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap *Return on Equity*. Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dikemukakan oleh Pongrangga, dkk. (2015) dan Dwiarti (2014) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity*. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Hantono (2015) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Return on Equity*.

Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio*. Nilai *Current Ratio* menunjukkan seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka

pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar nilai *Current Ratio* yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Kelebihan aktiva lancar memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas suatu perusahaan karena kelebihan aktiva menunjukkan bahwa suatu perusahaan tidak dapat memanfaatkan kelebihan kas yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Kelebihan aktiva juga dapat menunjukkan rendahnya tingkat pengembalian saham perusahaan terhadap investor. Dengan demikian, kelebihan aktiva tentunya akan mempengaruhi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba perusahaan sangat berpengaruh terhadap perhitungan *return on equity* perusahaan, dimana laba yang tinggi akan menghasilkan ROE yang tinggi demikian pula sebaliknya, laba yang rendah juga akan menghasilkan nilai ROE yang rendah.

Tingkat *Current Ratio* yang menunjukkan hasil 200% atau 2,00 pada umumnya sudah memuaskan bagi perusahaan dan tingkat rasio ini digunakan sebagai titik tolak dalam melakukan penelitian dan hanya merupakan kebiasaan (Munawir 2007:72). Rata-rata hasil CR perusahaan yang menjadi objek penelitian pada periode 2006 – 2013 secara umum menunjukkan hasil sebesar 293%. Nilai ini menunjukkan kemampuan rata-rata perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya sudah cukup baik. Dapat ditarik kesimpulan bahwa secara umum perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan tidak terlalu jauh dari angka 200% sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

## 2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity*.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE). Hasil yang diperoleh berbeda dengan penelitian Dwiarti (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Sedangkan Pongrangga, dkk. (2015) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan DER terhadap ROE. Demikian pula Hantono (2015) menemukan bahwa DER memiliki pengaruh secara parsial terhadap ROE.

Menurut Riyanto (1995), penggunaan utang dapat dibenarkan sejauh penggunaan utang tersebut diharapkan dapat memberikan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari bunga utang tersebut. Hal itu disebabkan karena penggunaan utang diharapkan akan meningkatkan rentabilitas modal sendiri (atau *return on equity*), yang menunjukkan bagian keuntungan yang menjadi hak pemilik perusahaan.

Nilai DER mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan melihat total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal yang baik perlu untuk mempertimbangkan komposisi modal dan utang perusahaan yang berimbang, sehingga besarnya utang tidak diharapkan untuk membebani ekuitas perusahaan. Penggunaan utang justru diharapkan dapat memberi kesempatan bagi perusahaan untuk menghasilkan profit yang lebih besar. Berdasarkan statistik deskriptif nilai DER perusahaan yang disajikan pada tabel 4.3, diketahui bahwa secara umum perusahaan yang menjadi objek pengamatan memiliki komposisi hutang yang lebih besar dibanding total modal yang dimiliki. Komposisi hutang yang besar juga menunjukkan beban hutang

yang besar oleh perusahaan kepada pihak debitur. Besarnya beban hutang yang dimiliki perusahaan, akan berpengaruh secara negatif terhadap total modal perusahaan. Besar kecilnya total modal perusahaan mempengaruhi besarnya laba yang diperoleh perusahaan yang berakibat pada nilai kinerja suatu perusahaan. Sehingga berdasarkan statistik deskriptif yang disajikan, dapat dipastikan DER perusahaan yang menjadi objek penelitian berpengaruh secara negatif terhadap ROE.

Besarnya hutang maksimal yang dimiliki perusahaan harus sama dengan modal sendiri atau dengan kata lain DERnya maksimal sebesar 100% (Sutrisno, 2007:218). Rata-rata hasil DER perusahaan yang menjadi objek penelitian pada periode 2006 – 2013 secara umum menunjukkan hasil sebesar 115.3%. Angka ini menunjukkan secara umum perusahaan memiliki hutang yang lebih besar daripada total modal sendiri yang dimiliki. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang kurang baik sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara signifikan.

### **3. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham**

Salah satu tujuan investor menanamkan sahamnya pada perusahaan adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian atau *return* saham yang tinggi, sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya *return* saham tersebut akan menjadi pertimbangan para investor dalam mengambil keputusan. *Return* historis merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam memilih saham perusahaan mana saja yang cocok untuk dijadikan suatu investasi, sehingga dalam penghitungannya, *return* saham menggunakan harga saham periode sekarang dan periode sebelumnya.

Secara langsung, besarnya *return* saham yang akan diterima oleh investor bergantung pada tingkat likuiditas perusahaan yang dapat diukur dengan *Current Ratio*. CR menggambarkan besarnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, salah satunya adalah kewajiban terhadap investor. Nilai CR yang besar berarti perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi hutangnya kepada investor. Semakin besar nilai kas yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya *return* saham yang akan dibayarkan kepada investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa CR memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Erari (2014) yang menemukan bahwa CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ulupui (2006), Prihantini (2009) dan Wijayanti (2013) yang menyatakan bahwa CR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai *Current Ratio* dan *return* saham, diduga diperoleh hasil yang demikian karena perusahaan umumnya tidak menggunakan kelebihan aktiva lancar yang dimiliki untuk melakukan pembagian *return* saham kepada investor. Hal ini terlihat dari nilai CR perusahaan yang umumnya baik karena berada di atas 200%, akan tetapi disisi lain *return* saham umumnya rendah. *Return* saham terkecil terjadi pada tahun 2008 dan *return* saham terbesar terjadi pada tahun 2009. Akan tetapi hal ini dapat juga disebabkan oleh faktor fundamental lain yang secara tidak langsung mempengaruhi harga saham perusahaan.

#### 4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

Menurut Ang (1997), DER dapat digunakan untuk melihat struktur modal suatu perusahaan karena DER yang tinggi menandakan struktur permodalan usaha yang lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham dengan nilai DER yang tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan pengaruh DER terhadap *return* saham adalah positif namun tidak signifikan dengan koefisien regresi 0.091. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penelitian Prihantini (2009) dan Erari (2014) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang diperoleh bertentangan dengan Susilawati dan Turyanto (2011) menemukan hasil bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Wijayanti (2013) menemukan bahwa DER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pada Tabel 4.3, diketahui bahwa secara umum rata-rata perusahaan yang menjadi objek penelitian memiliki rasio DER diatas 100% yang mengandung arti bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih tinggi daripada total modalnya. Dengan hutang yang tinggi, berarti perusahaan memiliki kewajiban beban hutang yang tinggi kepada debiturnya. Hutang yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya *return* saham yang akan diterima oleh debitor, sehingga secara teoritis DER berpengaruh *negatif* terhadap *return* saham. Meskipun hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang positif, namun nilai yang diperoleh

tidaklah signifikan. Hasil yang diperoleh menunjukkan DER yang tinggi diduga disebabkan oleh investasi yang dilakukan oleh pemegang saham cukup besar kepada perusahaan. Akan tetapi besarnya investasi ini belum sebanding dengan nilai *return* yang diperoleh para investor.

##### **5. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham**

ROE merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai profitabilitas perusahaan. Menurut Husnan (1997), profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini akan berakibat pada naiknya *return* saham.

Besarnya pengaruh ROE terhadap *return* saham yang diperoleh adalah positif signifikan dengan koefisien regresi 0,232. Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian Gusti (2007) dan Widodo (2007). Hasil yang berbeda ditemukan oleh Susilawati dan Turyanto (2011) dan Trisnamukti (2012) dimana ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Secara teoritis, nilai ROE yang tinggi menunjukkan besarnya nilai laba yang diperoleh perusahaan atas penanaman modal pemegang saham. Semakin besar laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik juga akan menyebabkan meningkatnya minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Tingginya permintaan saham akan menyebabkan naiknya harga saham perusahaan yang secara langsung akan berdampak pada peningkatan *return* saham yang akan



diperoleh investor. Dapat disimpulkan bahwa hasil yang diperoleh sesuai dengan teori yang telah dikemukakan.

Hasil yang diperoleh mengandung arti bahwa sebanyak 23,2% nilai *return* saham dipengaruhi oleh besarnya ROE, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

#### **6. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham melalui *Return on Equity* (ROE)**

Berdasarkan bagan struktural yang menyajikan hubungan CR, ROE dan *return* saham, dapat dilihat pula bahwa terdapat dugaan adanya hubungan tidak langsung antara CR dan *return* saham dimana ROE berperan sebagai variabel mediasi. Dari hasil uji hipotesis diperoleh bahwa ROE tidak berperan secara signifikan sebagai variabel mediasi antara CR dan *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *current ratio* mempengaruhi besarnya *return* saham secara langsung, tanpa harus dimediasi oleh ROE.

ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh bahwa ROE tidak berperan signifikan sebagai variabel mediasi antara CR dan *return* saham. Hal ini disebabkan oleh perilaku investor yang umumnya hanya mencari profit jangka pendek (*profit taking*), sehingga dana investor umumnya tersimpan dalam bentuk aktiva lancar di perusahaan.

Telah diuraikan sebelumnya bahwa perusahaan yang menjadi objek penelitian umumnya memiliki tingkat likuiditas yang baik yaitu rata-rata diatas 200%. Berdasarkan hal tersebut dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang menjadi objek penelitian umumnya adalah perusahaan yang likuid dan memiliki kas

berlebih dalam memenuhi kewajibannya terhadap investor. Akan tetapi, ada kemungkinan kas perusahaan disimpan dalam bentuk laba ditahan sehingga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selain pembagian dividen, kas berlebih juga dapat dimanfaatkan untuk diversifikasi usaha sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih besar, yang akan bermuara pada peningkatan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan membantu meningkatkan *return* saham. Akan tetapi hal ini tidak dilakukan perusahaan, sehingga diperoleh CR yang berpengaruh negatif terhadap *return* saham melalui ROE. Dapat juga dikatakan bahwa profit perusahaan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

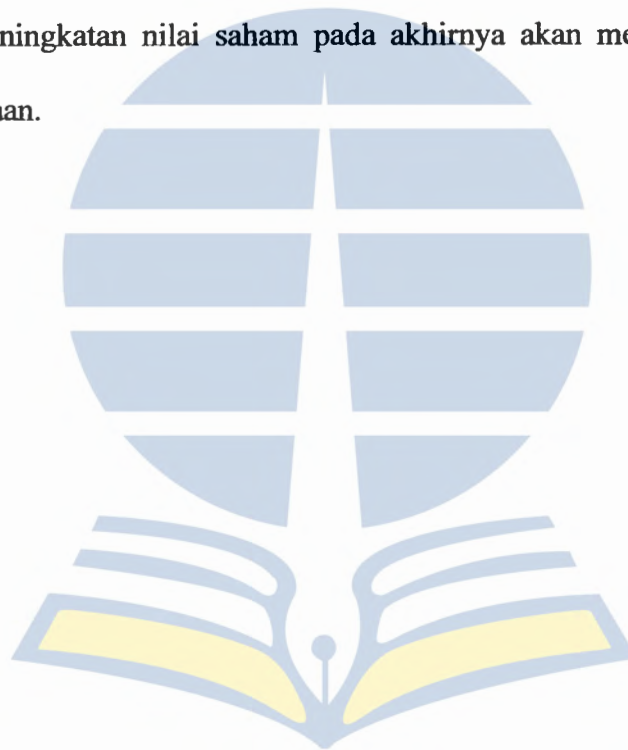
#### **7. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham melalui *Return on Equity* (ROE)**

Gambar 4.1 menyajikan hubungan model struktural antar variabel penelitian. Berdasarkan gambar tersebut, terlihat adanya hubungan tidak langsung DER terhadap *return* saham dimana ROE sebagai variabel mediasi. Hasil pengujian yang dilakukan diperoleh pengaruh langsung DER terhadap *return* saham lebih besar daripada pengaruh tidak langsungnya, sehingga terbukti bahwa ROE tidak berperan sebagai variabel mediasi antara DER dan *return* saham. Hasil ini juga didukung oleh nilai tes Sobel yang menunjukkan ROE berperan secara signifikan sebagai variabel mediasi antara DER dan *return* saham.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian umumnya memiliki nilai DER diatas 100%. Hal ini menunjukkan komposisi hutang perusahaan yang tinggi dibandingkan modal perusahaan. Perusahaan yang menjadi objek penelitian umumnya menggunakan hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya untuk

memperoleh profit. Hal ini sejalan dengan hasil pengolahan, dimana DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Secara singkat dapat dikatakan nilai DER yang tinggi menyebabkan nilai ROE juga meningkat.

Peningkatan profit perusahaan mempengaruhi pandangan investor terhadap saham perusahaan. Nilai ROE perusahaan yang menjadi objek penelitian secara umum adalah 16,7%, yang menunjukkan secara umum perusahaan dalam kondisi profit. Hal ini tentu dapat meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan, yang secara langsung juga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan. Peningkatan nilai saham pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari beberapa variabel yang digunakan terhadap variabel yang lain serta hubungan kausalitas antar variabel tersebut. Pengaruh antar variabel yang diteliti adalah hubungan antara likuiditas, struktur modal, dan kinerja perusahaan terhadap *return* saham. Objek penelitian yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur kategori industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2013. Jumlah sampel yang digunakan setelah melalui proses penarikan sampel secara *purposive* adalah sebanyak 28 perusahaan.

Hasil penelitian dengan pengujian hipotesis yang dilakukan menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

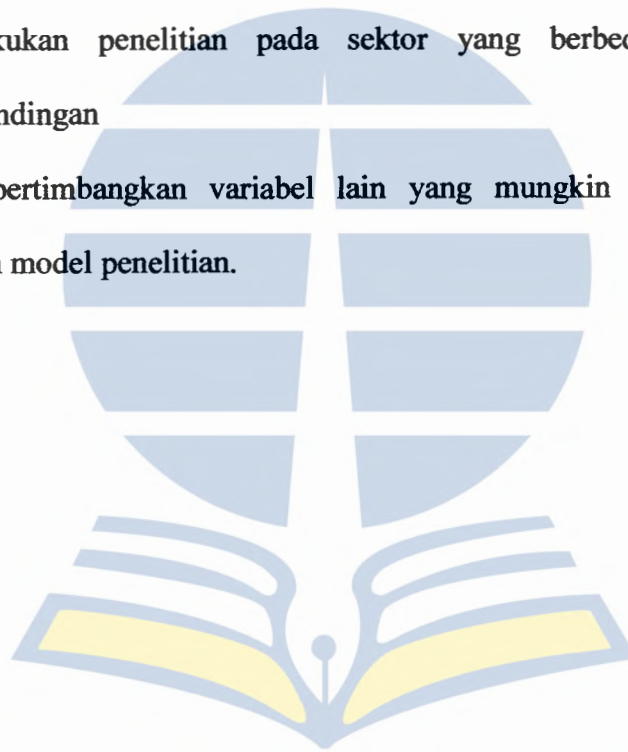
1. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
3. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.
4. Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.
5. Kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
6. Kinerja perusahaan tidak berperan secara signifikan sebagai variabel mediasi antara likuiditas perusahaan dan *return* saham.

7. Kinerja perusahaan berperan secara signifikan sebagai variabel mediasi antara struktur modal dan *return* saham.

## **B. Saran**

1. Berdasarkan hasil pengolahan data disarankan bagi para investor untuk mempertimbangkan hal-hal berikut :
  - Melihat nilai *Current Ratio* yang relatif berada pada angka yang tidak lebih dari 200%. Meskipun perusahaan memiliki aktiva lancar yang tinggi yang menunjukkan kelebihan kas, namun pemberi dana juga perlu mempertimbangkan pemanfaatan kelebihan dana tersebut. Dana yang berlebih seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk perluasan usaha dimana perluasan ini tentunya dapat menambah profit perusahaan dan secara tidak langsung juga berpengaruh pada *return* yang akan diperoleh pemegang saham.
  - *Debt to Equity Ratio* yang tinggi tentunya sangat tidak sehat bagi perusahaan terutama jika nilainya berada diatas 100%. Investor sebaiknya mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan nilai DER dibawah 100%. Nilai DER yang tinggi menunjukkan beban hutang yang cukup besar yang tentunya menjadi pertimbangan tersendiri sebelum investor menanamkan sahamnya, dalam hal ini beban hutang merupakan salah satu sumber risiko bagi investor
  - Menanamkan saham pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik akan mengurangi risiko bagi investor, sehingga perlu untuk jeli menganalisis nilai ROE suatu perusahaan.
2. Bagi manajer perusahaan sebaiknya mempertimbangkan hal-hal berikut :

- Dapat memanfaatkan kelebihan kas yang dimiliki untuk mengusulkan proposal perluasan usaha. Akan tetapi sangat perlu juga untuk mempertahankan dan menjaga *Current Ratio* pada angka yang ideal bagi perusahaan.
  - Merancang strategi untuk memperbaiki citra perusahaan dan menekan hutang yang menyebabkan nilai DER yang tinggi.
3. Bagi kalangan akademisi ataupun peneliti selanjutnya untuk
- Memperluas objek penelitian pada perusahaan manufaktur.
  - Melakukan penelitian pada sektor yang berbeda sebagai bahan perbandingan
  - Mempertimbangkan variabel lain yang mungkin untuk dimasukkan dalam model penelitian.



**DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Arista, Desy & Astohar (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol 3 Nomor 1*. Semarang : STIE Totalwin.
- Badan Pusat Statistik (2013). *Statisik Indonesia 2013*. Jakarta : Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik (2012). *Statisik Indonesia 2012*. Jakarta : Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik (2011). *Statisik Indonesia 2011*. Jakarta : Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik (2010). *Statisik Indonesia 2010*. Jakarta : Badan Pusat Statistik.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology, Vol. 51*, 1173-1182.
- Bramantyo, Djohanputro (2006). *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta : Penerbit PPM.
- Brigham & Houston (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I (edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Dwiarti, Rina (2014). Evaluasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Sosio-Humaniora Vol.5 No. 2, September 2014*. Diunduh 6 Mei 2016, dari situs World Wide Web: <http://lppm.mercubuana-yogya.ac.id>
- Erari, Anita (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio , dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol. 5 No.2, September 2014*. Diunduh 7 Mei 2016, dari situs World Wide Web: [journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/download/1099/1177](http://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/download/1099/1177)
- Ferdinand, Augusty (2000). *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen*. Semarang : Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Golob, Thomas F. (2001). Structural Equation Modeling for Travel Behavior Research. *Transportation Research B 37*, 1-25. Diunduh 8 Mei 2016, dari situs World Wide Web: <http://uctc.net/research/papers/580.pdf>
- Gusti, Gatot Kurniawan (2007). *Pengaruh EVA, ROE, EPS, Inflasi, Bunga, dan Kurs Dolar AS Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan Kelompok Aneka Industri di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005*. Jakarta : Tesis Magister Manajemen Universitas Terbuka.

- Halim, Abdul (2005). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BPFE.
- Hantono (2015). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Vol. 5 Nomor 01*, April 2015. Diunduh 6 Mei 2016, dari situs World Wide Web: [mikroskil.ac.id/ejournal/index.php](http://mikroskil.ac.id/ejournal/index.php)
- Herman, S. (2003). Pengaruh Perbedaan Laju Inflasi dan Suku Bunga pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, dalam Kurun Waktu Januari 2000–Desember 2002. *Majalah Ekonomi, Th. XIII*, No. 3, Desember.
- Husnan, Suad (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas (Edisi Keempat)*. Cetakan kedua. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto, H.M. (2000). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi Edisi 2*. Yogyakarta : BPFE.
- Mamduh M.H & Halim,A. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Munawir, S. (1981). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Liberty.
- Pongrangga, R.A., Dzulkirom, Moch. & Saifi, Muhammad (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2011 - 2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 25 No. 2 Agustus 2015*. Diunduh 2 Mei 2016, dari situs World Wide Web: [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)
- Prihantini, Ratna (2009). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER Dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006)*. Tesis. Semarang : Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Riyanto, Bambang (1995). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE-UGM.
- Sakti, Tutus Alun Asoka (2010). Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kasus Pada Sektor Manufaktur Periode Tahun 2003- 2007). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, Vol. 1 No. 1 pp. 1-12*.
- Samsul, Mohamad (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, Singgih (2014). *Konsep Dasar dan Aplikasi SEM dengan AMOS 22*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. & Munir, M. (1997). Pengaruh Kategori Industri Terhadap Price Earning Ratio dan Faktor-faktor Penentunya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 12*, No. 3, hal. 83-98.
- Solimun (2002). *Multivariate Analysis Structural Equation Modelling (SEM) Lisrel dan Amos*. Fakultas MIPA, Universitas Brawijaya.



- Sugeng, W. (2004). Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Strategik). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 13/Juli.
- Susilowati & Turyanto (2011). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011.
- Sutrisno(2007).*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Trisnamukti, Ghita (2012). *Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Manufaktur 2008-2011)*. Tesis. Yogyakarta : Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada.
- Ulupui, I Gusti Ketut Agung (2006). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ)*. Tesis. Denpasar : Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Widodo, Saniman (2007). *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003 – 2005*. Tesis. Semarang : Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Wijayanti, Eva C. (2013). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi pada Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2000-2011)*. Tesis. Kendari : Program Pasca Sarjana Universitas Haluoleo.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



## GLOSARIUM

- Bursa Efek Indonesia** : Pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan surat berharga perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar di bursa tersebut
- Ekuitas perusahaan** : Modal atau kekayaan perusahaan yang terdiri dari selisih jumlah aktiva (asset) dikurangi kewajiban (hutang) perusahaan.
- Investor** : Orang perorangan atau lembaga yang menanamkan modal sesuai dengan jenis investasi yang dipilih, baik jangka panjang maupun jangka pendek
- Kinerja Perusahaan** : Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba
- Likuiditas** : Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *liquid*
- Pasar Modal** : Pasar Modal merupakan sarana penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.
- Perusahaan manufaktur** : Perusahaan yang bergerak di bidang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah barang mentah menjadi barang jadi maupun barang setengah jadi
- Purposive sampling** : Pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan
- Return Saham** : Hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari suatu investasi saham
- Risiko** : Tingkat potensi kerugian yang timbul karena

- perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan
- Saham** : Surat berharga tanda bukti penyertaan modal atau kepemilikan oleh perorangan atau badan usaha pada suatu perusahaan
- Struktur Modal** : Komposisi antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing dapat berupa hutang, sedangkan modal sendiri dapat berupa laba atau penyertaan kepemilikan perusahaan.
- Variabel intervening** : Tipe variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel dependen dan variabel independen menjadi hubungan yang tidak langsung





**Lampiran 1 Nilai *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2006-2013**

No	KODE	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i>
1	ADES	2006	0,12	-2,08	0,59	-0,33
		2007	0,34	1,66	-2,31	-0,34
		2008	0,51	2,56	-0,29	-0,69
		2009	2,26	1,61	0,24	1,84
		2010	1,51	2,25	0,32	1,53
		2011	1,71	1,51	0,21	-0,38
		2012	1,94	0,86	0,40	0,90
		2013	1,81	0,67	0,21	0,04
2	AISA	2006	1,08	2,82	0,00	-0,19
		2007	0,91	1,26	0,05	3,29
		2008	0,87	1,60	0,07	-0,43
		2009	1,20	1,42	0,06	-0,15
		2010	1,29	2,23	0,13	1,17
		2011	1,89	0,96	0,08	-0,37
		2012	1,27	0,90	0,12	1,18
		2013	1,75	1,13	0,15	0,32
3	CEKA	2006	2,47	0,44	0,08	-0,02
		2007	1,36	1,80	0,11	0,36
		2008	7,35	1,58	0,12	-0,13
		2009	4,80	0,89	0,16	1,13
		2010	1,67	1,75	0,10	-0,26
		2011	1,69	1,03	0,24	-0,14
		2012	1,03	1,22	0,13	0,37
		2013	1,63	1,02	0,12	-0,11
4	DLTA	2006	3,75	0,32	0,10	-0,37
		2007	4,17	0,29	0,10	-0,30
		2008	3,79	0,34	0,16	0,25
		2009	4,53	0,27	0,21	2,10
		2010	6,33	0,19	0,25	0,94
		2011	6,01	0,22	0,26	-0,07
		2012	5,26	0,25	0,36	1,29
		2013	4,71	0,28	0,40	0,49

No	KODE	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i>
5	INDF	2006	1,18	2,10	0,13	0,48
		2007	0,92	2,61	0,14	0,91
		2008	0,88	3,08	0,12	-0,64
		2009	1,16	1,61	0,18	2,82
		2010	2,04	0,90	0,16	0,37
		2011	1,91	0,70	0,15	-0,06
		2012	2,00	0,74	0,14	0,27
		2013	1,67	1,04	0,09	0,13
6	MLBI	2006	0,53	2,08	0,37	0,10
		2007	0,59	2,14	0,43	0,00
		2008	0,94	1,73	0,65	-0,10
		2009	0,66	8,43	3,23	2,58
		2010	0,94	1,41	0,94	0,55
		2011	0,99	1,30	0,96	0,31
		2012	0,58	2,49	1,37	1,06
		2013	0,98	0,80	1,19	0,62
7	MYOR	2006	3,91	0,58	0,10	0,98
		2007	1,88	0,73	0,13	0,08
		2008	2,19	1,32	0,16	-0,35
		2009	2,29	1,00	0,24	2,95
		2010	2,58	1,16	0,25	1,39
		2011	2,22	1,72	0,20	0,33
		2012	2,76	1,71	0,24	0,40
		2013	2,44	1,47	0,27	0,30
8	PSDN	2006	2,17	1,87	0,13	0,25
		2007	2,22	2,14	-0,10	-0,49
		2008	2,78	1,63	0,10	0,96
		2009	1,56	1,04	0,19	0,10
		2010	1,38	1,15	0,13	-0,27
		2011	1,55	1,04	0,12	2,88
		2012	1,61	0,67	0,06	-0,34
		2013	1,68	0,63	0,05	-0,27
9	SKLT	2006	1,74	0,79	0,05	-0,29
		2007	1,53	0,90	0,06	-0,74
		2008	1,71	1,00	0,04	0,20
		2009	1,89	0,73	0,11	0,67
		2010	1,88	0,69	0,04	-0,07
		2011	1,70	0,74	0,05	0,00
		2012	1,41	0,93	0,06	0,29
		2013	1,23	1,16	0,08	0,00

No	KODE	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i>
10	STTP	2006	2,69	0,36	0,04	0,40
		2007	1,77	0,44	0,04	0,76
		2008	1,23	0,72	0,01	-0,59
		2009	1,69	0,36	0,10	0,67
		2010	1,71	0,45	0,10	0,54
		2011	1,03	0,91	0,09	0,79
		2012	1,00	1,16	0,13	0,52
		2013	1,14	1,12	0,16	0,48
11	ULTJ	2006	1,18	0,53	0,02	0,40
		2007	2,37	0,64	0,04	0,49
		2008	1,81	0,53	0,27	0,23
		2009	2,12	0,45	0,05	-0,28
		2010	2,00	0,54	0,08	1,09
		2011	1,52	0,55	0,07	-0,11
		2012	2,02	0,44	0,21	0,23
		2013	2,47	0,40	0,16	2,38
12	GGRM	2006	1,89	0,65	0,08	-0,12
		2007	1,95	0,68	0,10	-0,17
		2008	2,22	0,55	0,12	-0,50
		2009	2,46	0,48	0,19	4,07
		2010	2,70	0,44	0,20	0,86
		2011	2,24	0,59	0,20	0,55
		2012	2,17	0,56	0,15	-0,09
		2013	1,72	0,73	0,15	-0,25
13	HMSP	2006	1,68	1,21	0,62	0,09
		2007	1,78	0,94	0,45	-0,08
		2008	1,44	1,00	0,48	-0,09
		2009	1,88	0,69	0,49	0,28
		2010	1,61	1,01	0,63	1,71
		2011	1,75	0,90	0,79	0,39
		2012	1,78	0,97	0,75	0,54
		2013	1,75	0,94	0,76	0,04
14	RMBA	2006	1,61	0,97	0,12	1,30
		2007	3,53	1,50	0,16	0,81
		2008	2,48	1,58	0,14	-0,07
		2009	2,08	1,56	-0,08	0,25
		2010	2,50	1,30	0,10	0,23
		2011	1,12	1,82	0,14	-0,01
		2012	1,64	2,60	-0,17	-0,27
		2013	1,18	9,47	-1,18	-0,02

No	KODE	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i>
15	DVLA	2006	4,69	0,35	0,13	1,01
		2007	5,36	0,21	0,11	0,06
		2008	4,13	0,26	0,14	-0,40
		2009	3,05	0,41	0,13	0,59
		2010	3,72	0,33	0,17	-0,24
		2011	4,83	0,28	0,17	-0,02
		2012	4,31	0,28	0,18	0,47
		2013	4,24	0,30	0,14	0,30
16	INAF	2006	1,48	1,45	0,05	-0,13
		2007	1,31	2,46	0,04	1,05
		2008	1,33	2,25	0,02	-0,76
		2009	1,54	1,43	0,01	0,66
		2010	1,55	1,35	0,04	-0,04
		2011	1,54	0,83	0,06	1,04
		2012	2,10	0,83	0,07	1,02
		2013	1,27	1,19	-0,09	-0,54
17	KAEF	2006	2,13	0,45	0,05	0,14
		2007	2,06	0,53	0,06	0,85
		2008	2,11	0,53	0,06	-0,75
		2009	2,00	0,57	0,06	0,67
		2010	2,43	0,49	0,12	0,25
		2011	2,75	0,43	0,14	1,14
		2012	2,83	0,45	0,14	1,18
		2013	2,43	0,52	0,13	-0,20
18	KLBF	2006	5,04	0,36	0,23	0,20
		2007	4,98	0,33	0,21	0,06
		2008	3,33	0,38	0,20	-0,68
		2009	2,98	0,35	0,19	2,25
		2010	4,39	0,22	0,23	1,50
		2011	3,65	0,27	0,23	0,05
		2012	3,41	0,28	0,24	-0,69
		2013	2,84	0,33	0,23	0,18
19	MERK	2006	5,42	0,20	0,37	0,65
		2007	6,17	0,18	0,32	0,31
		2008	7,77	0,15	0,30	-0,32
		2009	5,04	0,23	0,41	1,25
		2010	6,23	0,20	0,33	0,21
		2011	7,52	0,18	0,47	0,37
		2012	3,87	0,37	0,26	0,15
		2013	3,98	0,36	0,34	0,24



No	KODE	Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Return Saham</i>
20	SCPI	2006	0,66	-68,99	1,71	-0,18
		2007	0,77	70,47	1,43	1,39
		2008	0,89	22,90	0,79	-0,52
		2009	0,94	9,49	0,55	2,77
		2010	0,91	18,28	-0,66	-0,03
		2011	3,78	13,47	-1,18	-0,34
		2012	2,72	24,48	-0,72	0,25
		2013	2,61	70,83	-1,17	-0,07
21	TSPC	2006	4,39	0,23	0,14	-0,84
		2007	4,05	0,26	0,13	-0,17
		2008	3,83	0,29	0,14	-0,47
		2009	3,47	0,34	0,15	0,83
		2010	3,37	0,36	0,18	1,34
		2011	3,08	0,40	0,19	0,49
		2012	3,09	0,38	0,19	0,46
		2013	2,96	0,40	0,17	-0,13
22	MRAT	2006	9,25	0,10	0,03	0,19
		2007	7,68	0,13	0,04	-0,08
		2008	6,31	0,17	0,07	-0,48
		2009	7,18	0,16	0,07	1,58
		2010	7,61	0,14	0,07	0,65
		2011	6,27	0,18	0,08	-0,23
		2012	6,02	0,18	0,08	-0,02
		2013	6,05	0,16	-0,02	-0,05
23	TCID	2006	8,78	0,11	0,16	0,70
		2007	17,61	0,08	0,17	0,21
		2008	8,10	0,12	0,14	-0,35
		2009	7,26	0,13	0,14	0,47
		2010	10,68	0,10	0,14	-0,11
		2011	11,74	0,11	0,14	0,07
		2012	7,73	0,15	0,14	0,43
		2013	3,57	0,24	0,14	0,08
24	UNVR	2006	1,27	0,95	0,73	0,54
		2007	1,11	0,98	0,73	0,02
		2008	1,00	1,10	0,78	0,16
		2009	1,00	1,02	0,82	0,42
		2010	0,85	1,15	0,84	0,49
		2011	0,69	1,85	1,13	0,14
		2012	0,67	2,02	1,22	0,11
		2013	0,70	2,14	1,26	0,25

No	KODE	Tahun	Current Ratio	Debt to Equity Ratio	Return on Equity	Return Saham
25	KDSI	2006	0,98	1,82	0,05	0,75
		2007	1,24	1,44	0,07	0,96
		2008	1,20	1,13	0,03	-0,64
		2009	1,20	1,31	0,04	0,58
		2010	1,27	1,18	0,07	0,52
		2011	1,36	1,10	0,08	0,04
		2012	1,59	0,81	0,12	1,02
		2013	1,44	1,42	0,10	-0,30
26	KICI	2006	1,29	1,39	-0,25	-0,46
		2007	6,27	0,28	0,25	0,29
		2008	6,46	0,31	0,05	-0,26
		2009	5,53	0,39	-0,09	-0,24
		2010	7,34	0,34	0,05	1,43
		2011	7,26	0,36	0,01	-0,03
		2012	4,80	0,43	0,03	0,50
		2013	5,77	0,33	0,10	0,00
27	LMPI	2006	4,11	0,35	0,01	0,10
		2007	2,90	0,36	0,03	-0,06
		2008	2,35	0,43	0,01	-0,56
		2009	2,78	0,36	0,02	2,07
		2010	1,76	0,52	0,01	0,26
		2011	1,48	0,68	0,01	-0,24
		2012	1,24	0,99	0,01	0,24
		2013	1,19	1,07	-0,03	-0,16
28	PYFA	2006	1,69	0,27	0,03	0,11
		2007	1,45	0,42	0,03	0,62
		2008	1,64	0,42	0,03	-0,38
		2009	2,10	0,37	0,05	1,20
		2010	3,01	0,30	0,05	0,15
		2011	2,54	0,43	0,06	0,39
		2012	2,41	0,55	0,06	0,01
		2013	1,54	0,86	0,07	-0,17

Sumber : Data Primer yang diolah

**Lampiran 2 Data Primer Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi  
Periode 2006-2013**

No	KODE	Tahun	<i>Current Asset</i>	<i>Total Liabilities</i>	<i>Current Liability</i>	<i>Total Equity</i>	<i>Profit After Tax</i>	<i>Closing Price</i>
1	ADES	2006	50.039	449.948	427.199	(216.695)	(128.794)	1.110
		2007	33.121	111.655	96.346	67.106	(154.851)	730
		2008	59.208	133.117	115.217	51.898	(15.208)	225
		2009	66.860	110.068	29.613	68.219	16.321	640
		2010	131.881	224.615	87.255	99.878	31.659	1.620
		2011	128.835	190.302	75.394	125.746	25.868	1.010
		2012	191.489	179.972	98.624	209.122	83.376	1.920
		2013	196.755	176.286	108.730	264.778	55.656	2.000
2	AISA	2006	170.645	268.636	157.840	95.185	130	175
		2007	272.205	442.098	300.263	350.215	15.760	750
		2008	318.412	625.913	364.579	390.656	28.686	425
		2009	447.961	925.856	372.273	652.752	37.787	360
		2010	666.010	1.346.881	518.294	604.375	80.066	780
		2011	1.726.581	1.757.492	911.836	1.832.817	149.951	495
		2012	1.544.940	1.834.123	1.216.997	2.033.453	253.664	1.080
		2013	2.445.504	2.664.051	1.397.224	2.356.773	346.728	1.430
3	CEKA	2006	193.384	86.446	78.391	194.361	15.291	590
		2007	456.316	394.642	335.769	219.037	24.676	800
		2008	406.965	370.520	55.393	235.025	27.868	700
		2009	379.162	267.100	79.015	301.503	49.493	1.490
		2010	643.986	541.717	385.079	308.753	29.562	1.100
		2011	619.191	418.302	367.060	405.059	96.306	950
		2012	560.260	564.290	545.467	463.403	58.344	1.300
		2013	847.046	541.352	518.962	528.275	65.069	1.160
4	DLTA	2006	413.036	137.928	110.184	431.919	43.284	22.800
		2007	432.547	131.545	103.664	458.432	47.331	16.000
		2008	544.237	174.316	143.621	519.768	83.754	20.000
		2009	612.987	160.808	135.282	599.618	126.504	62.000
		2010	565.954	115.225	89.397	593.359	146.066	120.000
		2011	577.645	123.231	96.129	572.935	151.715	111.500
		2012	631.333	147.095	119.920	598.212	213.421	255.000
		2013	748.111	190.483	158.991	676.558	270.498	380.000

No	KODE	Tahun	Current Asset	Total Liabilities	Current Liability	Total Equity	Profit After Tax	Closing Price
5	INDF	2006	7.474.205	10.575.307	6.324.301	5.034.463	661.210	1.350
		2007	11.809.129	18.794.518	12.888.677	7.190.549	980.357	2.575
		2008	14.323.261	26.432.369	16.262.161	8.571.533	1.034.389	930
		2009	12.967.241	24.886.781	11.148.529	15.496.172	2.726.309	3.550
		2010	20.077.994	22.423.117	9.859.118	24.852.838	4.016.793	4.875
		2011	24.501.734	21.975.708	12.831.304	31.610.225	4.891.673	4.600
		2012	26.202.972	25.181.533	13.080.544	34.142.674	4.779.446	5.850
		2013	32.464.497	39.719.660	19.471.309	38.373.129	3.416.635	6.600
6	MLBI	2006	198.646	411.907	375.933	198.461	73.581	55.000
		2007	228.688	424.028	386.816	197.723	84.385	55.000
		2008	524.813	597.123	561.144	344.178	222.307	49.500
		2009	561.482	888.122	852.194	105.343	340.458	177.000
		2010	597.241	665.714	632.026	471.368	443.050	274.950
		2011	656.039	690.545	659.873	530.268	507.382	359.000
		2012	462.471	822.195	796.679	329.853	453.405	740.000
		2013	706.252	794.615	722.542	987.533	1.171.229	1.200.000
7	MYOR	2006	796.223	562.445	203.673	969.476	93.576	1.620
		2007	1.043.843	785.034	555.773	1.081.795	141.589	1.750
		2008	1.684.853	1.646.934	769.800	1.245.109	196.230	1.140
		2009	1.750.424	1.623.443	764.230	1.623.055	385.094	4.500
		2010	2.684.854	2.359.028	1.040.334	2.040.164	501.981	10.750
		2011	4.095.299	4.175.176	1.845.792	2.424.669	483.486	14.250
		2012	5.313.600	5.234.656	1.924.434	3.067.850	744.428	20.000
		2013	6.430.065	5.771.077	2.631.646	3.938.761	1.058.419	26.000
8	PSDN	2006	144.903	172.747	66.671	92.176	11.847	100
		2007	162.849	178.414	73.224	83.531	(8.646)	51
		2008	156.676	151.922	56.299	92.979	9.448	100
		2009	206.217	180.641	131.964	172.987	32.450	110
		2010	268.738	221.580	194.444	192.931	25.685	80
		2011	279.794	215.078	180.507	206.289	23.858	310
		2012	380.248	273.034	236.668	409.577	25.623	205
		2013	381.085	264.232	227.422	417.600	21.322	150
9	SKLT	2006	64.303	71.225	36.920	90.653	4.637	285
		2007	81.985	86.300	53.552	96.394	5.742	75
		2008	100.654	100.335	59.029	100.665	4.271	90
		2009	87.916	82.715	46.512	113.471	12.803	150
		2010	94.512	81.070	50.396	118.305	4.834	140
		2011	105.145	91.338	61.944	122.900	5.977	140
		2012	125.667	120.264	88.825	129.483	7.963	180
		2013	155.108	162.339	125.712	139.650	11.440	180

No	KODE	Tahun	Current Asset	Total Liabilities	Current Liability	Total Equity	Profit After Tax	Closing Price
10	STTP	2006	221.724	124.466	82.350	343.026	14.426	210
		2007	204.499	158.828	115.605	358.620	15.595	370
		2008	271.633	263.313	221.491	363.437	4.816	150
		2009	185.735	144.211	110.001	404.509	41.072	250
		2010	291.093	201.934	170.423	447.340	42.631	385
		2011	313.986	444.701	303.434	490.065	42.672	690
		2012	569.840	670.149	571.296	579.691	74.626	1.050
		2013	684.264	775.931	598.989	694.128	114.437	1.550
11	ULTJ	2006	421.543	433.177	355.876	814.799	14.732	435
		2007	551.947	530.492	232.731	831.157	30.317	650
		2008	804.961	603.996	445.866	1.135.324	303.712	800
		2009	813.390	538.164	384.342	1.194.538	61.153	580
		2010	955.442	705.472	477.558	1.301.123	107.123	1.210
		2011	924.080	776.735	607.594	1.402.447	101.323	1.080
		2012	1.196.427	744.274	592.823	1.676.519	353.432	1.330
		2013	1.565.511	796.474	633.794	2.015.147	325.127	4.500
12	GGRM	2006	14.815.847	8.558.428	7.855.005	13.157.233	1.007.822	10.200
		2007	17.124.562	9.640.418	8.775.317	14.119.796	1.443.585	8.500
		2008	17.008.576	8.553.688	7.670.532	15.519.266	1.880.492	4.250
		2009	19.584.533	8.848.424	7.961.279	18.301.537	3.455.702	21.550
		2010	22.908.293	9.421.403	8.481.933	21.197.162	4.214.789	40.000
		2011	30.381.754	14.537.777	13.534.319	24.550.928	4.958.102	62.050
		2012	29.954.021	14.903.612	13.802.317	26.605.713	4.068.711	56.300
		2013	34.604.461	21.353.980	20.094.580	29.416.271	4.383.932	42.000
13	HMSP	2006	9.432.332	6.873.099	5.612.677	5.693.940	3.530.490	9.700
		2007	11.056.457	7.614.388	6.212.685	8.063.542	3.624.018	8.900
		2008	11.037.287	8.083.584	7.642.207	8.047.896	3.895.280	8.100
		2009	12.688.643	7.250.522	6.747.030	10.465.925	5.087.339	10.400
		2010	15.768.558	10.309.671	9.778.942	10.215.452	6.438.242	28.150
		2011	14.851.460	9.174.554	8.489.897	10.201.789	8.064.426	39.000
		2012	21.128.313	12.939.107	11.897.977	13.308.420	9.945.296	59.900
		2013	21.247.830	13.249.559	12.123.790	14.155.035	10.818.486	62.400
14	RMBA	2006	1.693.183	1.156.914	1.053.455	1.191.027	145.510	310
		2007	2.976.925	2.317.641	842.737	1.541.519	242.917	560
		2008	3.053.065	2.725.331	1.231.919	1.730.201	239.138	520
		2009	3.078.784	2.983.528	1.481.838	1.910.906	(147.943)	650
		2010	3.053.134	2.773.070	1.221.291	2.129.527	218.621	800
		2011	4.287.268	4.086.673	3.829.144	2.247.284	305.997	790
		2012	4.472.195	5.011.668	2.722.398	1.923.933	(323.351)	580
		2013	5.535.165	8.350.151	4.695.987	881.865	(1.042.068)	570

No	KODE	Tahun	Current Asset	Total Liabilities	Current Liability	Total Equity	Profit After Tax	Closing Price
15	DVLA	2006	404.563	145.025	86.209	412.312	52.509	1.510
		2007	404.206	98.701	75.375	462.230	49.918	1.600
		2008	457.417	129.812	110.647	507.849	70.819	960
		2009	605.397	228.692	198.476	554.922	72.272	1.530
		2010	650.141	213.508	174.922	640.602	110.881	1.170
		2011	696.925	200.374	144.280	727.917	120.915	1.150
		2012	826.343	233.145	191.718	841.546	148.909	1.690
		2013	913.984	275.351	215.473	914.703	125.796	2.200
16	INAF	2006	563.170	406.451	379.342	280.486	15.241	100
		2007	899.307	717.874	686.297	291.563	11.077	205
		2008	843.316	667.548	632.908	296.595	5.032	50
		2009	581.222	429.313	376.912	300.072	2.126	83
		2010	582.662	422.690	375.536	312.641	12.547	80
		2011	706.558	505.708	459.404	609.194	36.919	163
		2012	777.629	538.517	369.864	650.102	42.385	330
		2013	848.840	703.717	670.903	590.793	(54.223)	153
17	KAEF	2006	750.932	390.930	353.030	870.654	43.990	165
		2007	893.447	478.712	433.564	908.028	52.189	305
		2008	950.618	497.905	449.855	947.765	55.394	76
		2009	1.020.884	570.516	510.854	995.315	62.507	127
		2010	1.139.549	543.257	469.823	1.114.034	138.716	159
		2011	1.263.030	541.737	459.694	1.252.506	171.763	340
		2012	1.506.614	643.493	533.306	1.437.066	201.296	740
		2013	1.810.615	847.585	746.123	1.624.355	215.642	590
18	KLBF	2006	3.321.278	1.080.566	658.760	2.994.814	676.582	1.190
		2007	3.760.008	1.121.539	754.629	3.386.862	705.694	1.260
		2008	4.168.055	1.359.297	1.250.372	3.622.399	706.822	400
		2009	4.696.168	1.691.775	1.574.137	4.790.672	929.004	1.300
		2010	5.031.545	1.260.580	1.146.489	5.771.917	1.346.098	3.250
		2011	5.956.123	1.758.619	1.630.589	6.515.935	1.522.957	3.400
		2012	6.441.711	2.046.314	1.891.618	7.371.644	1.775.099	1.060
		2013	7.497.319	2.815.103	2.640.590	8.499.958	1.970.452	1.250
19	MERK	2006	219.020	47.120	40.410	235.539	86.538	40.000
		2007	263.507	50.830	42.685	280.224	89.485	52.500
		2008	298.668	47.741	38.420	327.324	98.620	35.500
		2009	343.148	79.787	68.109	354.184	146.700	80.000
		2010	327.436	71.752	52.579	363.017	118.794	96.500
		2011	491.726	90.207	65.431	494.182	231.159	132.500
		2012	463.883	152.689	119.828	416.742	107.808	152.000
		2013	588.238	184.728	147.818	512.219	175.445	189.000

No	KODE	Tahun	Current Asset	Total Liabilities	Current Liability	Total Equity	Profit After Tax	Closing Price
20	SCPI	2006	61.698	100.308	93.668	(1.454)	(2.493)	9.000
		2007	90.822	126.767	118.233	1.799	2.569	21.500
		2008	153.243	191.178	172.018	8.349	6.621	10.350
		2009	163.155	186.589	174.032	19.668	10.789	39.000
		2010	191.176	221.633	210.043	12.123	(8.043)	37.900
		2011	257.330	290.922	68.090	21.597	(25.420)	25.000
		2012	263.570	423.212	96.984	17.286	(12.367)	31.250
		2013	523.119	736.011	200.739	10.391	(12.168)	29.000
21	TSPC	2006	1.596.125	447.319	363.627	1.942.441	272.584	900
		2007	1.863.931	558.369	459.696	2.115.644	278.358	750
		2008	2.055.155	655.932	536.505	2.235.688	320.648	400
		2009	2.354.077	819.647	678.728	2.443.456	359.964	730
		2010	2.642.066	944.863	784.353	2.644.733	488.889	1.710
		2011	3.121.980	1.204.439	1.012.653	3.045.935	586.362	2.550
		2012	3.393.778	1.279.829	1.097.135	3.353.156	635.176	3.725
		2013	3.991.116	1.545.006	1.347.466	3.862.952	638.535	3.250
22	MRAT	2006	214.753	27.444	23.229	264.313	9.096	320
		2007	235.829	36.426	30.706	279.559	11.130	295
		2008	274.499	51.146	43.498	303.623	22.290	153
		2009	279.387	49.211	38.918	316.424	21.017	395
		2010	290.761	48.829	38.191	337.524	25.302	650
		2011	326.474	64.064	52.063	358.429	27.868	500
		2012	352.880	69.586	58.646	385.887	30.751	490
		2013	313.664	61.792	51.810	377.791	(6.700)	465
23	TCID	2006	354.586	64.549	40.382	607.648	100.118	6.950
		2007	396.330	51.557	22.507	673.640	111.232	8.400
		2008	497.212	94.624	61.401	816.166	114.854	5.500
		2009	562.971	113.823	77.511	880.797	124.612	8.100
		2010	610.789	98.758	57.166	948.480	131.445	7.200
		2011	671.882	110.452	57.216	1.020.413	140.039	7.700
		2012	768.615	164.751	99.477	1.096.822	150.374	11.000
		2013	726.505	282.962	203.321	1.182.991	160.148	11.900
24	UNVR	2006	2.604.552	2.249.381	2.057.451	2.368.527	1.721.595	6.600
		2007	2.694.667	2.639.287	2.428.128	2.692.141	1.962.147	6.750
		2008	3.103.295	3.397.915	3.091.111	3.100.312	2.407.231	7.800
		2009	3.601.711	3.776.415	3.589.188	3.708.575	3.044.107	11.050
		2010	3.748.130	4.652.409	4.402.940	4.048.853	3.384.648	16.500
		2011	4.446.219	6.801.375	6.474.594	3.680.937	4.164.304	18.800
		2012	5.035.962	8.016.614	7.535.896	3.968.365	4.839.145	20.850
		2013	5.862.939	9.093.518	8.419.442	4.254.670	5.352.625	26.000

No	KODE	Tahun	Current Asset	Total Liabilities	Current Liability	Total Equity	Profit After Tax	Closing Price
25	KDSI	2006	227.599	283.816	232.015	155.921	7.351	140
		2007	348.495	319.639	280.958	222.421	14.500	275
		2008	288.226	257.584	241.054	228.138	5.716	98
		2009	352.350	312.043	294.338	238.648	10.511	155
		2010	354.581	302.184	279.997	255.540	16.892	235
		2011	382.030	308.398	281.285	279.169	23.629	245
		2012	369.492	254.558	232.231	316.006	36.837	495
		2013	490.442	498.225	339.512	352.009	36.003	345
26	KICI	2006	59.220	81.629	45.765	58.585	(14.819)	105
		2007	44.495	17.424	7.096	62.838	15.742	135
		2008	55.264	20.322	8.559	65.896	3.057	100
		2009	53.830	23.596	9.730	60.681	(5.215)	76
		2010	54.204	22.001	7.389	63.941	3.260	185
		2011	56.090	23.122	7.726	64.298	357	180
		2012	62.084	28.399	12.934	66.557	2.259	270
		2013	66.864	24.319	11.580	73.977	7.420	270
27	LMPI	2006	216.278	130.927	52.576	377.938	3.313	170
		2007	225.589	141.419	77.785	390.338	12.400	160
		2008	259.994	167.168	110.549	392.910	2.572	70
		2009	254.306	141.612	91.336	398.902	5.992	215
		2010	302.898	207.224	171.870	401.696	2.794	270
		2011	323.063	278.776	218.702	407.120	5.424	205
		2012	432.213	405.692	348.710	409.461	2.341	255
		2013	449.510	424.769	376.618	397.420	(12.040)	215
28	PYFA	2006	23.344	17.927	13.801	65.201	1.729	50
		2007	95.157	28.213	24.018	66.944	1.743	81
		2008	98.655	29.402	25.112	69.253	2.309	50
		2009	45.490	26.911	21.670	73.026	3.773	110
		2010	47.074	23.362	15.645	77.225	4.199	127
		2011	61.889	35.636	24.367	82.397	5.172	176
		2012	68.588	48.144	28.420	87.705	5.308	177
		2013	74.974	81.218	48.786	93.901	6.196	147

Sumber : ICMD 2006-2013, www.idx.co.id



**LAMPIRAN 3 Uji Jarak Mahalanobis****Observations farthest from the centroid (Mahalanobis distance)**

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
154	84.194	.000	.000
153	75.587	.000	.000
160	69.606	.000	.000
44	56.917	.000	.000
178	42.357	.000	.000
2	38.909	.000	.000
92	24.905	.000	.000
10	16.940	.002	.000
182	15.409	.004	.000
155	13.038	.011	.000
181	12.192	.016	.001
62	12.063	.017	.000
52	11.960	.018	.000
112	11.610	.020	.000
36	11.428	.022	.000
158	11.136	.025	.000
156	10.951	.027	.000
159	10.067	.039	.004
47	8.641	.071	.238
169	7.892	.096	.659
88	7.583	.108	.785
157	7.574	.109	.720
192	7.572	.109	.643
191	7.397	.116	.696
177	7.079	.132	.839
172	6.650	.156	.962
140	6.516	.164	.971
205	6.294	.178	.988
190	6.248	.181	.985
179	6.106	.191	.991
28	6.066	.194	.989
212	6.018	.198	.987
48	5.955	.203	.986
147	5.822	.213	.992
150	5.005	.287	1.000
170	4.740	.315	1.000
183	4.625	.328	1.000
173	4.614	.329	1.000
19	4.278	.370	1.000
46	3.962	.411	1.000
206	3.957	.412	1.000
4	3.927	.416	1.000

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
3	3.921	.417	1.000
180	3.816	.431	1.000
101	3.722	.445	1.000
45	3.629	.459	1.000
1	3.490	.479	1.000
171	3.401	.493	1.000
203	3.069	.546	1.000
29	3.028	.553	1.000
161	2.903	.574	1.000
189	2.890	.576	1.000
141	2.836	.586	1.000
31	2.777	.596	1.000
174	2.771	.597	1.000
188	2.733	.603	1.000
187	2.727	.604	1.000
5	2.625	.622	1.000
123	2.624	.623	1.000
186	2.579	.630	1.000
148	2.545	.637	1.000
35	2.523	.641	1.000
104	2.517	.642	1.000
149	2.513	.642	1.000
201	2.480	.648	1.000
43	2.467	.651	1.000
66	2.411	.661	1.000
30	2.392	.664	1.000
202	2.372	.668	1.000
146	2.369	.668	1.000
195	2.308	.679	1.000
176	2.284	.684	1.000
102	2.227	.694	1.000
131	2.213	.697	1.000
75	2.151	.708	1.000
175	2.139	.710	1.000
128	2.130	.712	1.000
143	2.091	.719	1.000
204	2.082	.721	1.000
105	2.043	.728	1.000
139	1.968	.742	1.000
185	1.932	.748	1.000
20	1.871	.759	1.000
11	1.871	.760	1.000
53	1.867	.760	1.000
165	1.864	.761	1.000
103	1.864	.761	1.000
15	1.855	.762	1.000

Observation number	Mahalanobis d-squared	p1	p2
208	1.833	.766	1.000
220	1.767	.778	1.000
13	1.721	.787	1.000
145	1.679	.794	1.000
122	1.622	.805	1.000
42	1.569	.814	1.000
97	1.562	.816	1.000
113	1.550	.818	1.000
211	1.546	.819	1.000
58	1.541	.819	1.000
111	1.493	.828	1.000
126	1.465	.833	1.000

*Sumber : Data Primer yang diolah*



**LAMPIRAN 4 Uji *multicollinearity* dan *singularity*****Sample Covariances (Group number 1)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	5,225			
X2	-1,313	72,790		
Y1	-,102	-,619	,181	
Y2	-,064	,341	,071	,590

Condition number = 453,278

Eigenvalues

72,822 5,203 ,600 ,161

Determinant of sample covariance matrix = 36,536



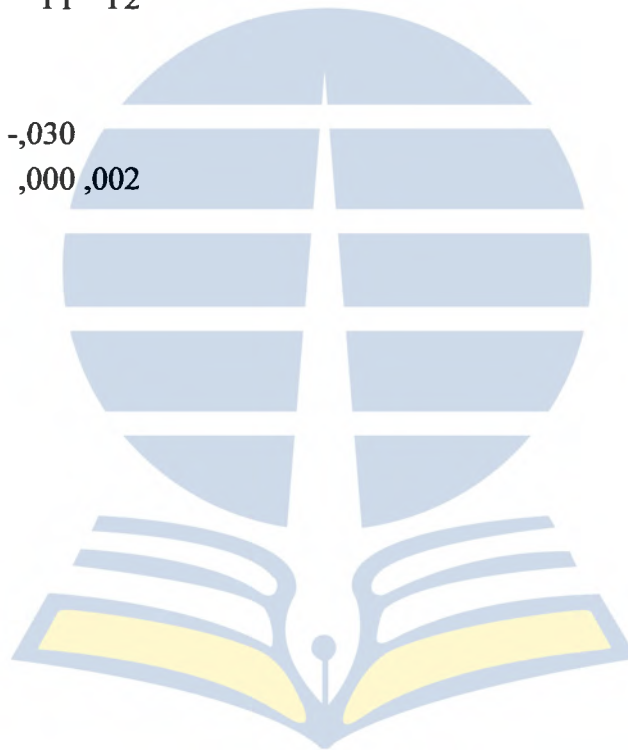
## LAMPIRAN 5 Uji Nilai Residual

### Residual Covariances (Group number 1 - Default model)

	X1	X2	Y1	Y2
X1	,000			
X2	-1,313	,000		
Y1	,012	,029	-,001	
Y2	-,006	,015	,000	,000

### Standardized Residual Covariances (Group number 1 - Default model)

	X1	X2	Y1	Y2
X1	,000			
X2	-1,006	,000		
Y1	,178	,115	-,030	
Y2	-,050	,033	,000	,002



## LAMPIRAN 6 Uji Kelayakan Model (Uji Statistik Chi-Squares)

### Notes for Model (Default model)

### Computation of degrees of freedom (Default model)

Number of distinct sample moments: 10  
Number of distinct parameters to be estimated: 9  
Degrees of freedom (10 - 9): 1

### Result (Default model)

Minimum was achieved  
Chi-square = 1,014  
Degrees of freedom = 1  
*Probability level = ,314*



**LAMPIRAN 7 Uji Statistik Kelayakan Model****CMIN**

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	9	1,014	1,314		1,014
Saturated model	10	,000	0		
Independence model	4	23,406	6,001		3,901

**RMR, GFI**

Model	RMR	GFI	AGFI	PGFI
Default model	,415	,998	,977	,100
Saturated model	,000	1,000		
Independence model	,474	,954	,924	,573

**Baseline Comparisons**

Model	NFI	RFI	IFI	TLI	CFI
	Delta1	rho1	Delta2	rho2	
Default model	,957	,740	,999	,995	,999
Saturated model	1,000		1,000		1,000
Independence model	,000	,000	,000	,000	,000

**RMSEA**

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	,008	,000	,177	,437
Independence model	,114	,068	,165	,014

**AIC**

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	19,014	19,426	49,718	58,718
Saturated model	20,000	20,459	54,116	64,116
Independence model	31,406	31,589	45,053	49,053

**LAMPIRAN 7 Uji Statistik Kelayakan Model (Lanjutan)****ECVI**

Model	ECVI	LO	90	HI	90	MECVI
Default model	,085	,085	,117	,087		
Saturated model	,090	,090	,090	,092		
Independence model	,141	,090	,225	,142		

**HOELTER**

Model	HOELTER	HOELTER
	.05	.01
Default model	846	1460
Independence model	120	161





**LAMPIRAN 8 Uji Regresi****Estimates (Group number 1 - Default model)****Scalar Estimates (Group number 1 - Default model)****Maximum Likelihood Estimates****Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

	Estimate	S.E.	C.R.	P Label
Y1 <--- X2	-,009	,003	-2,716	,007 par_1
Y1 <--- X1	-,022	,012	-1,777	,076 par_5
Y2 <--- Y1	,419	,120	3,486	*** par_2
Y2 <--- X1	-,002	,022	-,091	,928 par_3
Y2 <--- X2	,008	,006	1,374	,170 par_4

**Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)**

	Estimate
Y1 <--- X2	-,178
Y1 <--- X1	-,117
Y2 <--- Y1	,232
Y2 <--- X1	-,006
Y2 <--- X2	,091

**Variances: (Group number 1 - Default model)**

	Estimate	S.E.	C.R.	P Label
X2	72,790	6,893	10,559	*** par_6
X1	5,225	,495	10,559	*** par_7
e1	,173	,016	10,559	*** par_8
e2	,558	,053	10,559	*** par_9

**Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)**

	Estimate
Y1	,045
Y2	,055

**LAMPIRAN 8 Uji Regresi (Lanjutan)****Matrices (Group number 1 - Default model)****Implied (for all variables) Covariances (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	5,225			
X2	,000	72,790		
Y1	-,113	-,647	,181	
Y2	-,058	,326	,071	,590

**Implied (for all variables) Correlations (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	1,000			
X2	,000	1,000		
Y1	-,117	-,178	1,000	
Y2	-,033	,050	,217	1,000

**Implied Covariances (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	5,225			
X2	,000	72,790		
Y1	-,113	-,647	,181	
Y2	-,058	,326	,071	,590

**Implied Correlations (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	1,000			
X2	,000	1,000		
Y1	-,117	-,178	1,000	
Y2	-,033	,050	,217	1,000

**Residual Covariances (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	,000			
X2	-1,313	,000		
Y1	,012	,029	-,001	
Y2	-,006	,015	,000	,000

**LAMPIRAN 8 Uji Regresi (Lanjutan)****Standardized Residual Covariances (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1	Y2
X1	,000			
X2	-1,006	,000		
Y1	,178	,115	-,030	
Y2	-,050	,033	,000	,002

**Factor Score Weights (Group number 1 - Default model)****Total Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	-,022	-,009	,000
Y2	-,011	,004	,419

**Standardized Total Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	-,117	-,178	,000
Y2	-,033	,050	,232

**Direct Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	-,022	-,009	,000
Y2	-,002	,008	,419

**Standardized Direct Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	-,117	-,178	,000
Y2	-,006	,091	,232

**Indirect Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	,000	,000	,000
Y2	-,009	-,004	,000

**LAMPIRAN 8 Uji Regresi (Lanjutan)****Standardized Indirect Effects (Group number 1 - Default model)**

	X1	X2	Y1
Y1	,000	,000	,000
Y2	-,027	-,041	,000

