

## PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Novita Permatasari<sup>a)\*</sup>, Suratna<sup>b)</sup>, & Meilan Sugiarto<sup>c)</sup>

UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

\*Email: [novita\\_permata\\_sari@yahoo.co.id](mailto:novita_permata_sari@yahoo.co.id)

### **Abstract**

*This study aims to determine the influence of Liquidity from Current Ratio (CR), Solvability from Debt to Equity Ratio (DER) and Profitability from Return On Investment (ROI) to Stock Prices with Corporate Value of Book Value (PBV) as a intervening variables. Infrastructure, transportation and transportation service companies provided on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2017 as research sample. Sampling technique using purposive sampling which then obtained a sample of 10 companies in the infrastructure, utilities and transportation sectors. The research data uses secondary data, namely the company's annual financial statements during 2011-2017 obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the company's official website. The analytical method used is path analysis (path analysis) using the PLS program SmartPLS 3.2.8 application. Liquidity and Profitability do not have a significant effect on Stock Prices while Solvability and Company Value influence significantly on Stock Prices. The Liquidity Value is not significant to the Firm Value but Solvability and Profitability significantly influence the Firm Value. Liquidity does not have a significant effect on Stock Prices through Company Value. While Profitability and Solvability have a significant effect on Stock Prices through Corporate Value.*

*Keywords: liquidity, solvability, profitability, firm value, stock price.*

### **Pendahuluan**

Infrastruktur memegang peranan penting sebagai salah satu roda penggerak pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat terlepas dari ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi, sanitasi dan energi. Penyediaan infrastruktur perlu dilakukan tepat waktu dan membutuhkan pemberian fasilitas tambahan dalam rangka mempercepat pembangunan proyek. Sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi ini menjadi menarik untuk dijadikan objek karena keberadaannya saat ini dapat memberikan pengaruh langsung terhadap kehidupan masyarakat sehingga bukan tidak mungkin akan menarik perhatian para investor dalam menilai saham.

Kegiatan perusahaan berlangsung tidak luput dari dukungan pihak eksternal seperti investor. Pasar modal menjadi salah satu alternatif penghubung dalam kegiatan

yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (Darmadji & Fakhruddin, 2012).

Berdasarkan teori Struktur Modal dengan penggunaan hutang akan memberikan manfaat yaitu meningkatkan nilai perusahaan. M&M menunjukkan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan menggunakan hutang yang lebih banyak) perusahaan bisa meningkatkan nilainya apabila ada pajak. Pelonggaran asumsi terutama dengan adanya pajak karena menggunakan hutang maka perusahaan perlu bekerja pada target *debt ratio* yang akan memaksimumkan nilai perusahaan. M&M tidak menyarankan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya

karena mengakibatkan ketidaksempurnaan pasar (Husnan, 2015). Hal ini juga bisa berdampak pada kebangkrutan (*financial distress*).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Marketing Signalling* mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Spence, 1973). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005).

Analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan akan sangat membantu menilai perusahaan baik di masa lalu maupun prospek di masa datang. Rasio keuangan, menurut Hery (2015), merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan, analisis rasio keuangan inilah yang paling sering dilakukan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dibandingkan dengan alat analisis keuangan lainnya.

Pada penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan penilaian. Rasio likuiditas, menurut Fahmi (2013), merupakan kemampuan suatu

perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Suatu perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jatuh temponya dalam jangka pendek.

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR). Penggunaan *Current Ratio* (CR) didasarkan pada indikator terbaik digunakan dalam rasio ini. Besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva atau aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Sangat penting bagi investor untuk memperhatikan aset lancar perusahaan karena terdapat akun surat berharga, yang berupa saham dan obligasi yang segera dapat diuangkan atau dijual di bursa efek/bank. Investor pada umumnya lebih suka akan hal semacam itu.

Rasio solvabilitas atau *leverage* yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) didasarkan pada indikator yang digunakan yaitu seberapa besar perusahaan dibiayai oleh total hutang dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal kerja atau ekuitas. Jika melihat dari total hutang yang semakin besar maka kemungkinan modal kerja atau ekuitas akan semakin tertekan dan bisa berdampak pada laba perusahaan karena harus membiayai bunga kewajiban. Sangat penting bagi investor untuk memperhatikan kondisi perusahaan yang jauh lebih aman dengan jaminan/penggunaan modal kerja atau ekuitas yang bersumber dari pemilik perusahaan karena akan mengurangi resiko yang akan didapat investor tersebut.

Profitabilitas berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, dalam arti lain adalah prospek di masa depan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan kinerja perusahaan, karena dengan laba yang tinggi, perusahaan dapat terus beroperasi dan berkembang. Salah satu rasio yang digunakan yaitu *Return On Investment* (ROI). Penggunaan *Return On Investment* (ROI) bersifat menyeluruh artinya mencakup semua tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktiva atau asetnya serta dapat mengukur tingkat keuntungan atas penjualan produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Penggunaan *Return on Investment* (ROI) didasarkan pada indikator

yang digunakan yaitu seberapa efisien aset atau aktiva yang bersumber dari kreditur dan pemegang saham ini dalam produktivitas perusahaan. Oleh karena itu sangat penting bagi investor untuk mendapatkan pengembalian dari efisiensi tersebut.

Nilai perusahaan, menurut Brigham & Houston (2010), adalah suatu bentuk kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan dengan menanamkan modal saham pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya harga saham pada perusahaan tersebut. Pentingnya nilai perusahaan membuat investor dan kreditur semakin selektif dalam berinvestasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif dimata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan bisa memburuk apabila perusahaan tersebut terindikasi menurun kualitas dan kinerja fundamentalnya.

Investor umumnya melihat harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan dipasar modal serta untuk melihat bagaimana suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Investor yang akan melakukan jual beli saham di perusahaan *go public* memiliki pendekatan untuk mengetahui apakah saham yang akan dibeli akan memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang memengaruhinya. Harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro (Halim, 2015).

Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, (2) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan?, (3) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, (4) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham, (5) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Solvabilitas terhadap

Harga Saham, (6) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham, (7) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham, (8) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Likuiditas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan, (9) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Solvabilitas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan, (10) mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan.

## **Tinjauan Pustaka**

### *Teori Struktur Modal*

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Jika struktur modal memang ditemukan mempengaruhi nilai perusahaan maka dari segi investor akan mendapatkan pasar keuangan yang memberikan tingkat pengembalian maksimum namun dengan resiko yang minimum. Modigliani dan Miller (M&M) menyimpulkan bahwa nilai ekonomi dari aset perusahaan ditentukan sepenuhnya oleh seberapa besar *operating cash flows* yang dapat diperoleh dari aset tersebut. (Arifin, 2005).

Berdasarkan teori Struktur Modal dengan penggunaan hutang akan memberikan manfaat yaitu meningkatkan nilai perusahaan. M&M menunjukkan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan menggunakan hutang yang lebih banyak) perusahaan bisa meningkatkan nilainya apabila ada pajak. Pelonggaran asumsi terutama dengan adanya pajak karena menggunakan hutang maka perusahaan perlu bekerja pada target *debt ratio* yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. M&M tidak menyarankan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena mengakibatkan ketidaksempurnaan pasar (Husnan, 1993). Hal ini juga bisa berdampak pada kebangkrutan (*financial distress*).

### *Teori Sinyal (Signalling Theory)*

Teori sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Marketing Signalling* mengemukakan bahwa

isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Spence, 1973).

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2010).

*Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005).

#### *Analisis laporan keuangan*

Analisis laporan keuangan menurut Hery (2015) merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu

sendiri. Analisis laporan keuangan menurut Rudianto (2013) adalah meneliti hubungan yang ada di antara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun yang lalu atau angka pembanding yang lain serta menjelaskan penyebab perubahannya.

#### *Analisis Rasio Keuangan*

Rasio keuangan merupakan salah satu alat ukur yang sering digunakan dalam menilai suatu perusahaan. Oleh karena itu analisis rasio disebut juga bagian dari analisis keuangan. Rasio merupakan pedoman atau jalan pintas yang berfaedah dalam mengevaluasi posisi dan kegiatan keuangan perusahaan dan melakukan perbandingan dengan hasil tahun-tahun sebelumnya atau dengan perusahaan lainnya (Harahap, 2013). Analisis rasio, menurut Hery (2015), adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan.

#### *Likuiditas*

Rasio likuiditas, menurut Weston & Copeland (2008), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Rasio likuiditas, menurut Gill (2004), menyebutkan mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo.

Likuiditas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR), menurut Kasmir (2012), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar atau yang

biasa disebut *Current Ratio*, menurut Hery (2015), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

#### *Solvabilitas*

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage*, menurut Kasmir (2012) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas memiliki implikasi yaitu kreditor memandang jumlah ekuitas debitur sebagai margin keamanan atau yang disebut *safety margin* (Weston & Copeland, 2008). Apabila jumlah modal perusahaan debitur kecil, maka berarti bahwa kreditor akan menanggung resiko yang besar. Jika laba naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga tetap saja jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham kemudian hal sebaliknya terjadi ketika laba turun. Oleh karena itu utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan mengurangnya pada masa-masa buruk.

Solvabilitas atau *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio utang terhadap modal atau disebut juga *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Hery (2015), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. *Debt to Equity Ratio* (DER), menurut Kasmir (2012), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

#### *Profitabilitas*

Profitabilitas, menurut Sartono (2010), adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Semakin baik pertumbuhan

profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka panjang meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan akan tercermin pada harga sahamnya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Investment* (ROI). *Return On Investment* (ROI) atau *Return On Total Assets*, menurut Kasmir (2012), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return On Investment* (ROI) atau pengembalian investasi bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *Return On Total Assets* (ROA) melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2013). *Return On Assets* (ROA), menurut Hery (2015), merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih.

#### *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan, menurut Brigham & Houston (2010), adalah suatu bentuk kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan dengan menanamkan modal saham pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya harga saham pada perusahaan tersebut. Menurut *Signalling theory*, nilai perusahaan dipengaruhi oleh peluang investasi dimana keputusan investasi yang tepat merupakan sinyal positif terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, salah satu indikatornya adalah meningkatkannya harga saham. Rasio nilai pasar/nilai buku, menurut Brigham & Houston (2010), adalah rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah.

### *Harga Saham*

Harga saham, menurut Hartono (2010), adalah harga suatu saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran saham tersebut. Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas dan tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Harga saham turut mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan yang mana berpengaruh pada nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan harga saham diantaranya (Hartono, 2010):

1. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham misalnya harga saham, volume transaksi saham dan indeks pasar.
2. Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*) atau Analisis Perusahaan (*Company Analysis*), yaitu menentukan harga saham dengan menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, pertumbuhan dan prospek perusahaan dan kondisi industri perusahaan.

### *Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*

*Current Ratio* (CR), menurut Sunariyah (2011), merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang dimiliki. Pengertian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Current Ratio* (CR) maka baik bagi perusahaan. Bagi investor justru akan membahayakan karena nilai yang terlalu tinggi dianggap jika perusahaan tersebut tidak mendayagunakan aktivitya dengan baik.

*Current Ratio* (CR) yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas namun suatu perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur.

Nilai *Current Ratio* (CR) yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya penimbunan kas, banyak piutang tidak tertagih, penumpukan persediaan. Bagi para pemegang saham situasi tersebut dianggap tidak baik atau dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan aktiva lancar secara baik dan efektif dan berpengaruh pada nilai perusahaan (Fahmi, 2013).

H1 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### *Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah memberikan sinyal positif bagi investor terhadap penilaian perusahaan di mana tingginya tingkat pendanaan debitor yang berasal dari modal pemilik itu sendiri. Namun peningkatan hutang juga bisa mendorong meningkatkan nilai perusahaan selama perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi diikuti dengan pengelolaan yang baik juga memungkinkan untuk meningkatkan profit (Fahmi, 2013).

H2 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*

Nilai ROI yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Nilai rasio yang tinggi menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Ayuningtyas & Kurnia (2013) menemukan bukti bahwa, profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka panjang meningkat maka nilai

perusahaan juga akan meningkat (Ayuningtyas & Kurnia, 2013).

H3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

#### *Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham*

*Current Ratio* (CR) yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas namun suatu perusahaan yang memiliki *Current Ratio* (CR) terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur. Nilai *Current Ratio* (CR) yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya penimbunan kas, banyak piutang tidak tertagih, penumpukan persediaan. Bagi para pemegang saham situasi tersebut dianggap tidak baik atau dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan aktiva lancar secara baik dan efektif. Semakin tinggi tingkat *Current Ratio* (CR) maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan serta harga saham perusahaan (Fahmi, 2013).

H4 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

#### *Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham*

Analisis *leverage* yang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dilihat proporsi penggunaan hutang yang semakin besar menjadi resiko bagi investor dan dapat menurunkan harga saham. Pengukuran *leverage* keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin besar resiko keuangannya bagi pemegang saham. Penambahan hutang bisa memperbesar resiko perusahaan dan semakin besar hutang maka cenderung menurunkan harga saham. Keseimbangan antara tingkat resiko dan pengembalian sangat diharapkan untuk memaksimalkan harga saham (Fahmi, 2013).

H5 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham*

Perusahaan yang memiliki ROA

yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan akan berdampak pada *dividen* yang akan diterima oleh *investor*. Semakin banyak yang tertarik terhadap kinerja perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, dan harga saham perusahaan juga menjadi naik (Zaki, Islahudin & Shabri, 2017). Nilai ROI yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham (Hamidah & Umdiana, 2017).

H6 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

#### *Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Harga Saham*

Nilai perusahaan, menurut Brigham & Houston (2010), adalah suatu bentuk kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan dengan menanamkan modal saham pada perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya harga saham pada perusahaan tersebut. *Price Book Value* (PBV) yaitu salah satu indikator utama untuk melihat apakah suatu saham mahal atau tidak. Oleh sebab itu *Price Book Value* (PBV) sangat berpengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut dapat dilihat jika nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Jika nilai pasar saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong rendah (*undervalued*).

Nilai perusahaan dengan perhitungan *Price Book Value* (PBV) yang tinggi membuat harga saham juga tinggi dan akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. H7 : Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

#### *Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Perusahaan*

Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor (Hasania, Murni & Mandagie, 2016). Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013). Semakin tinggi tingkat *current ratio* maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan serta harga saham perusahaan (Megawati, 2018). Hasil penelitian Megawati (2018) menyimpulkan bahwa, CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Hasania, Murni, & Mandagie (2016) menyimpulkan bahwa CR memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Dari penelitian tersebut maka PBV bisa dijadikan sebagai variabel *intervening* atau mampu memediasi CR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H8 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

#### *Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Perusahaan*

Meningkatnya hutang (DER) akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sekaligus mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Dengan demikian DER yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit (Mannopo & Arie, 2016). Nilai DER yang tinggi menandakan jika perusahaan memiliki resiko yang tinggi sehingga cenderung lebih dihindari oleh para investor dan mengakibatkan permintaan saham menurun dan memicu penurunan harga saham (Dewi & Suaryana, 2013).

H9 : Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

#### *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Melalui Nilai Perusahaan*

Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan akan berdampak pada *dividen* yang akan diterima oleh *investor*. Semakin banyak yang tertarik terhadap kinerja perusahaan tersebut, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, dan harga saham perusahaan juga menjadi naik (Zaki, Islahudin & Shabri, 2017). Nilai ROI yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham (Hamidah & Umdiana, 2017). Hasil penelitian Pandansari (2012) menunjukkan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hamidah dan Umdiana (2017) dan Zaki, Islahuddin, & Shabri (2017) menyimpulkan bahwa ROI memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

H10 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan

#### **Metode Penelitian**

Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory research*. Penelitian dilakukan bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini penulis juga ingin mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung pada variabel yang digunakan peneliti.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini *purposive sampling*. Sampel yang akan digunakan penelitian berjumlah 10 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Jasa Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017, (2) Perusahaan yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan

atau *annual report* secara lengkap pada tahun penelitian yaitu tahun 2011-2017, (3) Perusahaan yang mengalami laba dalam laporan keuangan tahunan atau *annual report* pada tahun penelitian yaitu tahun 2011-2017.

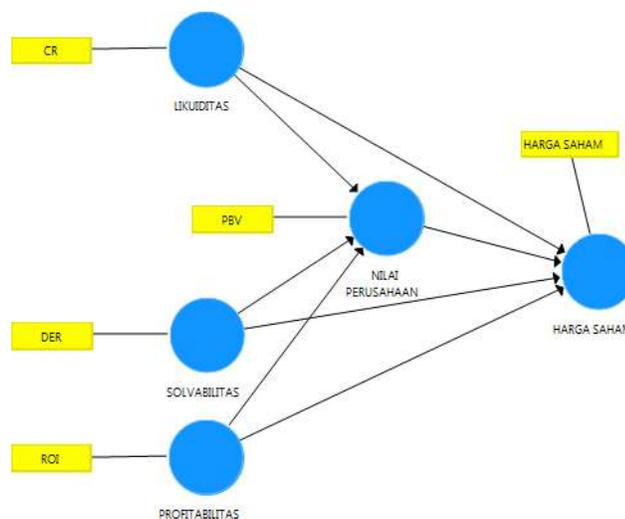
Data dalam penelitian ini diperoleh dari dokumentasi arsip perusahaan yaitu berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017.

Pada statistik deskriptif akan dibahas cara- cara penyajian data dengan tabel biasa maupun distribusi grafik penjelasan melalui median, mean dan simpangan baku, rasio dan persentase. Analisis statistik deskriptif ini digunakan peneliti untuk menggambarkan pengolahan hasil data keuangan perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Analisis statistik inferensial pada penelitian ini menggunakan model *variance based* dengan SEM- PLS (*Partial Least Square*) untuk analisis jalur (*path analysis*). SEM-PLS digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten (variabel yang tidak dapat diukur secara langsung) dan mengkonfirmasi teori karena model penelitian dibentuk dengan menggunakan variabel *intervening*. Analisis jalur memungkinkan kita untuk menguji

hubungan langsung antar variabel maupun hubungan tidak langsung antar variabel dalam model.

Model pengukuran atau disebut juga *outer model* untuk menguji validitas dan reliabilitas yang merepresentasikan setiap konstruk. Evaluasi model pengukuran atau *outer model* untuk indikator dievaluasi melalui *convergent* dan *discriminant* dari indikator pembentuk konstruk dan *composite reliability* serta *cronbach's alpha*. *Rule of thumb* yang biasanya digunakan untuk menilai validitas *convergent* yaitu nilai *loading factor* harus lebih dari 0.7 dengan nilai *average variance extracted* (AVE) harus lebih besar dari 0.5 . *Rule of thumb* yang digunakan untuk menilai reliabilitas suatu konstruk yaitu nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* harus lebih besar dari 0.7 . Untuk memperoleh signifikansi *weight* harus melalui prosedur *resampling* (atau *bootstrapping*). Selain itu uji multikolonieritas untuk konstruk formatif diperlukan dengan menghitung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan lawannya *Tolerance*. Jika didapat nilai signifikansi *weight T- statistics* > 1.96 maka dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk *valid*. Untuk nilai VIF direkomendasikan < 5. Untuk kekuatan prediksi model struktural dapat dilihat dari nilai *R-Square* variabel endogen atau dependen.



Gambar 1 Model analisis jalur variabel penelitian

Nilai *R-Square* merepresentasikan jumlah *variance* dari konstruk yang dapat dijelaskan oleh model. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen atau independen tertentu terhadap variabel laten endogen atau dependen apakah mempunyai pengaruh yang *substantive*. Untuk menguji hipotesis yang diajukan menggunakan nilai *t*-statistik. Batas untuk menolak dan menerima yang diajukan adalah 1,96 (Ghozali & Latan, 2015). Uji Hipotesis dapat diketahui melalui *Path Coeffisients* dan *Total Indirect Effects*.

### Hasil dan Pembahasan

Hasil perhitungan statistik deskriptif variabel penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat *mean*, *median*, *min*, *max*, dan *standard deviation* dalam menggambarkan atau mendeskripsikan variabel-variabel penelitian. Deskripsi statistik variabel yang pertama adalah *Current Ratio* (CR). Nilai *missing* dari *Current Ratio* (CR) adalah 0, *mean* dari *Current Ratio* (CR) adalah 172,60, *median*

dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 116, *minimum* sebesar 34,55 yang berasal dari PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dengan kode saham TBIG. Nilai *maximum* dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 603,82 yang berasal dari PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. dengan kode saham NELY. Nilai *standard deviation* dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 152,40.

Deskripsi statistik variabel yang kedua adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *missing* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0, *mean* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 1,95, *median* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 1,39, *minimum* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,08 yang berasal dari PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. dengan kode saham NELY. Nilai *maximum* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 13,54 yang berasal dari PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dengan kode saham TBIG. Nilai *standard deviation* dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 2,40.

**Tabel 1 Hasil statistik deskriptif**

No.	Variabel	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
1	CR	172,60	116	34,55	603,82	152,40
2	DER	1,95	1,39	0,08	13,54	2,40
3	ROI	10,80	7,50	0,69	30,24	8,00
4	PBV	3,84	3,25	0,40	16,74	3,15
5	HARGA SAHAM	2.758,89	2.270,00	76,00	9.700,00	2.303,56

Deskripsi statistik variabel yang ketiga adalah *Return On Investment* (ROI). Nilai *missing* dari *Return On Investment* (ROI) adalah 0, *mean* dari *Return On Investment* (ROI) adalah 10,80, *median* dari *Return On Investment* (ROI) adalah 7,50, *minimum* dari *Return On Investment* (ROI) adalah sebesar 0,69 yang berasal dari PT. Adi Sarana Armada Tbk. dengan kode saham ASSA. Nilai *maximum* dari *Return On Investment* (ROI) adalah sebesar 30,24 yang berasal dari PT. Inti Bangun Sejahtera Tbk. dengan kode saham IBST. Nilai *standard deviation* dari *Return On Investment* (ROI) adalah sebesar 8,00.

Deskripsi statistik variabel yang keempat adalah *Price Book Value* (PBV). Nilai *missing* dari *Price Book Value* (PBV) adalah 0, *mean* dari *Price Book Value* (PBV)

adalah 3,84, *median* dari *Price Book Value* (PBV) adalah 3,25, *minimum* dari *Price Book Value* (PBV) adalah sebesar 0,40 yang berasal dari PT. Adi Sarana Armada Tbk. dengan kode saham ASSA. Nilai *maximum* dari *Price Book Value* (PBV) adalah sebesar 16,74 yang berasal dari PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dengan kode saham TBIG. Nilai *standard deviation* dari *Price Book Value* (PBV) adalah sebesar 3,15.

Deskripsi statistik variabel yang kelima adalah Harga Saham. Nilai *missing* dari Harga Saham adalah 0, *mean* dari Harga Saham adalah 2.758,89, *median* dari Harga Saham adalah 2.270, *minimum* dari Harga Saham adalah sebesar 76 yang berasal dari PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. dengan kode saham NELY. Nilai *maximum* dari Harga Saham adalah sebesar 9.700 yang

berasal dari PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dengan kode saham TBIG. Nilai *standard deviation* dari Harga Saham adalah sebesar 2.303,56.

#### *Construct Reliability and Validity*

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai *Cross Loadings* dari indikator dengan masing-masing variabel latennya lebih besar. Output dari *Cross Loadings* ini menghendaki bahwa nilai korelasi dari setiap indikator

dengan variabel latennya harus lebih besar bila dibandingkan dengan korelasi antar indikator pada variabel laten lainnya, maka hasil ini dapat menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian yaitu Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Harga Saham telah memenuhi persyaratan *Cross Loadings*, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel adalah valid atau memenuhi uji validitas diskriminan.

**Tabel 2 Nilai *cross loadings***

	Harga Saham	Likuiditas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Solvabilitas
<b>CR</b>	-0,051	1,000	-0,180	0,496	-0,342
<b>DER</b>	0,259	-0,342	0,747	-0,329	1,000
<b>ROI</b>	0,017	0,496	-0,018	1,000	-0,329
<b>NILAI PERUSAHAAN</b>	0,560	-0,180	1,000	-0,018	0,747
<b>HARGA SAHAM</b>	1,000	-0,051	0,560	0,017	0,259

Suatu variabel dapat dinyatakan valid atau memenuhi *Average Variant Extracted* (AVE) apabila memiliki nilai *Average Variant Extracted* (AVE) > 0,5. Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa nilai *Average Variant Extracted* (AVE) dari masing-masing variabel penelitian > 0,5 maka dengan demikian hasil ini dapat menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian yaitu Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Harga Saham telah memenuhi persyaratan nilai *Average Variant Extracted* (AVE), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel adalah valid atau memenuhi uji validitas konvergen.

Suatu variabel dapat dinyatakan reliabel apabila memiliki nilai *Cronbach's*

*Alpha* > 0.7 (Ghozali & Latan, 2015). Berdasarkan data Tabel 3 nilai *Cronbach's Alpha* dari masing-masing variabel penelitian > 0.7 maka masing-masing variabel penelitian yaitu Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Harga Saham lolos uji reliabilitas. Selanjutnya, *composite reliability* merupakan bagian yang digunakan untuk menguji nilai reliabilitas indikator-indikator pada suatu variabel. Suatu variabel dapat dinyatakan reliabel atau memenuhi *composite reliability* apabila memiliki nilai *composite reliability* > 0.6. Nilai *Composite Reliability* dari masing-masing variabel penelitian > 0.6 maka masing-masing variabel penelitian telah memenuhi persyaratan *composite reliability*.

**Tabel 3 Hasil uji *construct reliability and validity***

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted</i> (AVE)
<b>LIKUIDITAS</b>	1,000	1,000	1,000
<b>SOLVABILITAS</b>	1,000	1,000	1,000
<b>PROFITABILITAS</b>	1,000	1,000	1,000
<b>NILAI PERUSAHAAN</b>	1,000	1,000	1,000
<b>HARGA SAHAM</b>	1,000	1,000	1,000

### Collinearity Statistics

*Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk menampilkan cek kolinearitas data. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) direkomendasikan <5. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dalam pengujian model penelitian terkait variabel Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Harga Saham pada Tabel 4 adalah 1.000. Dapat disimpulkan bahwa Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) <5 dan kolinearitas dapat diterima.

**Tabel 4 Nilai Variance Inflation Faktor (VIF)**

No.	Variabel	VIF
1	CR	1.000
2	DER	1.000
3	ROI	1.000
4	PBV	1.000
5	HARGA SAHAM	1.000

### R-Square ( $R^2$ )

Nilai *R Square* merepresentasikan jumlah *variance* dari konstruk yang dijelaskan oleh model. Tabel 5 menunjukkan variabel Harga Saham memiliki nilai *R Square* sebesar 0,381 yang masuk dalam kategori lemah. Perolehan nilai tersebut menjelaskan bahwa presentase besarnya Harga Saham dapat dijelaskan oleh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas sebesar 0,381 atau 38,10%. Nilai Perusahaan dalam model memiliki nilai *R Square* sebesar 0,618 yang masuk dalam kategori *moderate*. Perolehan nilai tersebut menjelaskan bahwa presentase besarnya Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas sebesar 0,618 atau 61,80% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

**Tabel 5 Nilai R-Square ( $R^2$ )**

	R Square	R Square Adjusted
HARGA SAHAM	0,381	0,343
NILAI PERUSAHAAN	0,618	0,600

### Hasil uji SEM-PLS

Hasil uji SEM-PLS ditampilkan dalam Tabel 6 yang juga menunjukkan nilai *t-statistic*, nilai t tabel yang digunakan adalah

1,96. Nilai *t-statistic* > 1,96 maka dapat dikatakan bahwa pengaruh langsung suatu variabel adalah signifikan. Berdasarkan data pada Tabel 6, maka :

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan adalah tidak signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $0,539 < 1,96$  dan nilai *original sample* adalah negatif yaitu  $-0,031$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,057$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak.
2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $8,537 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu  $0,825$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,097$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima.
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $3,057 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu  $0,269$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,088$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima.
4. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham adalah tidak signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $0,195 < 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu  $0,018$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,091$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima.
5. Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $2,314 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah negatif yaitu  $-0,439$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,190$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima.
6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham adalah tidak signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $0,846 < 1,96$  dan nilai *original sample* adalah negatif yaitu  $-0,120$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,142$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak.
7. Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap Harga Saham adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $4,984 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu  $0,889$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,178$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima.

**Tabel 6 Hasil uji SEM-PLS untuk *direct effects***

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Keterangan
LIKUIDITAS -> NILAI PERUSAHAAN	-0,031	-0,024	0,057	0,539	0,590	Tidak Signifikan
SOLVABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN	0,825	0,805	0,097	8,537	0,000	Signifikan
PROFITABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN	0,269	0,283	0,088	3,057	0,002	Signifikan
LIKUIDITAS -> HARGA SAHAM	0,018	0,023	0,091	0,195	0,845	Tidak Signifikan
SOLVABILITAS -> HARGA SAHAM	-0,439	-0,445	0,190	2,314	0,021	Signifikan
PROFITABILITAS -> HARGA SAHAM	-0,120	-0,135	0,142	0,846	0,398	Tidak Signifikan
NILAI PERUSAHAAN -> HARGA SAHAM	0,889	0,891	0,178	4,984	0,000	Signifikan

Tabel 7 menunjukkan hasil uji SEM-PLS untuk *indirect effects*, dimana pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan sebagai variabel *intervening* adalah tidak signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $0,566 < 1,96$  dan nilai *original sample* adalah negatif yaitu  $-0,027$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,048$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  ditolak.

Sedangkan Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan sebagai variabel *intervening* adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $3,485 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu  $0,733$  dengan *Standard Deviation* yaitu  $0,210$ . Sehingga data disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima.

**Tabel 7 Hasil uji SEM-PLS untuk *indirect effects***

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P-Values	Keterangan
LIKUIDITAS-> HARGA SAHAM	-0,027	-0,021	0,048	0,566	0,572	Tidak Signifikan
LIKUIDITAS -> NILAI PERUSAHAAN		0,000	0,000			
SOLVABILITAS -> HARGA SAHAM	0,733	0,728	0,210	3,485	0,001	Signifikan
SOLVABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN		0,000	0,000			
PROFITABILITAS -> HARGA SAHAM	0,239	0,251	0,089	2,685	0,007	Signifikan
PROFITABILITAS -> NILAI PERUSAHAAN		0,000	0,000			

Selanjutnya, berdasarkan Tabel 7 pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan adalah signifikan dengan *t-statistics* sebesar  $2,685 > 1,96$  dan nilai *original sample* adalah positif yaitu 0,239 dengan *Standard Deviation* yaitu 0,089. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima.

#### Pembahasan

Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada studi perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017 dengan nilai *t-statistics* sebesar  $0,539 < 1,96$ . Nilai *original sampel* negatif sebesar  $-0,031$ . Pengaruh negatif menandakan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan mendorong nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi Likuiditas maka menurunkan nilai perusahaan karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan dengan baik oleh manajemen perusahaan sehingga hal ini menjadi sinyal negatif untuk penilaian investor. Adanya ketidakstabilan data membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan dikarenakan beberapa data perusahaan yang memiliki likuiditas terlalu tinggi dan jauh diatas rata-rata industri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari (2013) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Solvabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, nilai *t-statistics* sebesar  $8,537 > 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,825 menunjukkan pengaruh positif yaitu adanya hubungan yang searah antara Solvabilitas dengan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi nilai Solvabilitas maka semakin besar resiko keuangannya bagi pemegang saham. Penambahan hutang bisa memperbesar resiko perusahaan dan semakin besar hutang dalam perusahaan tersebut dinilai berani dalam mengambil keputusan. Melihat kinerja perusahaan dalam operasional untuk menghasilkan laba juga maka hal ini memberi

penilaian positif investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori kedua M&M dimana penggunaan hutang akan memberikan manfaat yaitu meningkatkan nilai perusahaan. M&M menunjukkan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan menggunakan hutang yang lebih banyak) perusahaan bisa meningkatkan nilainya apabila ada pajak. Pelonggaran asumsi terutama dengan adanya pajak karena menggunakan hutang maka perusahaan perlu bekerja pada target *debt ratio* yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. M&M tidak menyarankan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena mengakibatkan ketidaksempurnaan pasar (Husnan, 1993). Hal ini juga bisa berdampak pada kebangkrutan (*financial distress*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hasania, Murni, & Mandagie (2016) dan Mannopo & Arie (2016) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai *t-statistics* sebesar  $3,057 > 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,269 menandakan bahwa adanya hubungan yang searah antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang didapat maka perusahaan ini dianggap efisien dalam menggunakan total asetnya untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Maka investor akan merespon positif sinyal ini terhadap penilaian perusahaan, investor akan menaruh harapan terhadap kondisi perusahaan yang menguntungkan. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan

nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005). Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang ada. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2010). Oleh karena perusahaan dirasa mampu memberikan informasi ke pihak eksternal secara positif sehingga pasar mampu merespon positif pula sehingga investor menilai perusahaan tersebut baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hamidah dan Umdiana (2017) dan Mannopo dan Arie (2016) menyimpulkan bahwa, *Return On Investment* (ROI) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV).

Likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham dengan nilai *t-statistics* sebesar  $0,195 < 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,018 menandakan bahwa semakin tinggi nilai Likuiditas maka semakin tinggi harga saham. Likuiditas perusahaan akan menimbulkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi ke perusahaan. Karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut. Hal ini dilakukan manajemen dengan maksud untuk memberi reaksi kepada para calon investor dan para pemegang saham khususnya bahwa kondisi perusahaan berada dalam kondisi aman dan stabil maka harga saham perusahaan juga cenderung stabil dan bisa mengalami kenaikan (Fahmi, 2013). Berdasarkan pernyataan tersebut maka perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan diminati para investor dan akan berimbas pula pada harga saham yang cenderung naik akibat tingginya permintaan. Adanya ketidakstabilan data bisa membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan dikarenakan beberapa data perusahaan yang memiliki likuiditas terlalu tinggi dan jauh diatas rata-rata industri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anshari (2016) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Solvabilitas memiliki pengaruh negatif

dan signifikan terhadap Harga Saham dengan nilai *t-statistics* sebesar  $2,314 > 1,96$ . Nilai *original sampel* negatif sebesar  $-0,439$  menandakan adanya hubungan tidak searah yang berarti semakin tinggi nilai Solvabilitas maka harga saham akan turun. Hal ini sesuai dengan teori-teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai Solvabilitas maka semakin besar resiko keuangannya bagi pemegang saham. Penambahan hutang bisa memperbesar resiko perusahaan dan semakin besar hutang maka cenderung menurunkan harga saham karena permintaan akan saham tersebut yang menurun. Investor melihat keadaan ini sebagai sinyal bahwa saham perusahaan tersebut sangat beresiko. Berdasarkan teori struktur modal M&M yang menyatakan penggunaan hutang mampu memberikan manfaat. M&M tidak menyarankan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena mengakibatkan ketidaksempurnaan pasar (Husnan, 1993). Hal ini juga bisa berdampak pada kebangkrutan (*financial distress*) karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi bisa menekan laba setelah pajak sehingga mengakibatkan sinyal negatif untuk para investor yang menilai perusahaan ini terlalu beresiko dan memiliki harapan rendah terhadap prospek perusahaan ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pandansari (2012) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham dengan nilai *t-statistics* sebesar  $0,846 < 1,96$ . Nilai *original sampel* negatif sebesar  $-0,120$  menandakan bahwa adanya hubungan yang tidak searah antara Profitabilitas dengan harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang didapat maka akan mendorong kenaikan harga saham karena permintaan yang terjadi. Jika memperhatikan hasil perhitungan data sekunder maka hal yang sebenarnya terjadi adalah mayoritas data sampel memiliki hubungan yang searah antara *Return On Investment* (ROI) dengan harga saham namun hasil dari penelitian ini tidak mendukung teori bisa dikarenakan kondisi keuangan beberapa perusahaan selama tahun penelitian dalam keadaan tidak stabil. Investor pada umumnya melihat keadaan ini sebagai sinyal yang kurang baik sehingga menurunkan

permintaan terhadap saham perusahaan yang menyebabkan penurunan harga saham. Apabila nilai keuntungan bersih yang didapatkan tidak stabil maka dianggap perusahaan belum bisa mengelola seluruh asetnya dengan efektif yang mana akan berdampak pada menurunnya respon pasar karena harapan investor adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Keuntungan tidak stabil bisa dikarenakan penggunaan hutang yang terlalu tinggi sehingga hal ini menjadi sinyal negatif untuk investor karena perusahaan dianggap dalam keadaan beresiko. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005). Oleh karena perusahaan dirasa tidak memberikan informasi ke pihak eksternal secara positif karena ketidak stabilan informasi keuangan yang diterima sehingga pasar tidak merespon dengan baik pula akibatnya terjadi penurunan permintaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wangarry, Poputra, & Runtu (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Investment* (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham dengan nilai *t-statistics* sebesar  $4,984 > 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,889 menandakan bahwa adanya hubungan yang searah antara Nilai Perusahaan dengan Harga Saham. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi penilaian perusahaan maka harga saham cenderung naik karena permintaan yang meningkat. Kondisi ini menyatakan, perusahaan yang memiliki nilai tinggi memberikan sinyal kepada

investor serta akan mendapat respon positif dari pasar. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang ada. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2010). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak eksternal secara positif sehingga investor menganggap ini merupakan sinyal positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dan berakibat permintaan meningkat atau harga saham meningkat. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi & Suaryana (2013) menyimpulkan bahwa *Price Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan dengan nilai *t-statistics* sebesar  $0,566 < 1,96$ . Nilai *original sampel* negatif sebesar  $-0,027$  menandakan bahwa adanya hubungan yang berlawanan arah antara Likuiditas dengan Harga Saham melalui Nilai Perusahaan. Apabila nilai Likuiditas naik maka nilai Harga Saham akan turun melalui hubungan tidak langsung dari Nilai Perusahaan sebagai variabel *intervening*. Didasarkan pada hasil pengaruh langsung Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan serta pengaruh langsung Likuiditas terhadap Harga Saham sama-sama tidak mampu memberi pengaruh signifikan sehingga dinyatakan bahwa Nilai Perusahaan tidak mampu memediasi Likuiditas terhadap Harga Saham.

Adanya ketidakstabilan data juga bisa membuat pengaruhnya menjadi tidak signifikan dikarenakan beberapa data perusahaan yang memiliki likuiditas terlalu tinggi dan jauh diatas rata-rata industri.

Solvabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan dengan nilai *t-statistics* sebesar  $3,485 > 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,733 menandakan bahwa adanya hubungan yang searah antara Solvabilitas dengan Harga Saham melalui Nilai Perusahaan. Apabila nilai Solvabilitas naik maka nilai Harga Saham akan naik pula melalui hubungan tidak langsung dari Nilai Perusahaan sebagai variabel *intervening*. Kondisi perusahaan dalam menggunakan hutang yang tinggi merupakan suatu keputusan yang beresiko namun jika perusahaan mampu menjamin hutangnya menggunakan ekuitas dengan efektif dengan tidak luput memperhatikan kinerja operasionalnya dalam menghasilkan laba maka hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga menimbulkan sinyal bagi investor serta akan mendapat respon positif bagi pasar dengan meningkatnya permintaan maka harga saham akan naik. Berdasarkan pada hasil pengaruh signifikan sehingga dinyatakan bahwa Nilai Perusahaan mampu memediasi Solvabilitas terhadap Harga Saham.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Nilai Perusahaan dengan nilai *t-statistics* sebesar  $2,685 > 1,96$ . Nilai *original sampel* positif sebesar 0,239 menandakan bahwa adanya hubungan yang searah antara Profitabilitas dengan Harga Saham melalui Nilai Perusahaan. Apabila nilai Profitabilitas naik maka nilai Harga Saham akan naik pula melalui hubungan tidak langsung dari Nilai Perusahaan sebagai variabel *intervening*. Semakin baik kinerja perusahaan dalam operasionalnya menghasilkan laba bersih setelah pajak maka semakin tinggi penilaian perusahaan dan harga saham cenderung naik karena permintaan yang meningkat. Kondisi ini menyatakan sinyal untuk investor karena mendapat respon positif dari pasar dengan meningkatnya permintaan maka harga saham akan naik. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman

tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2010). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor) (Arifin, 2005). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak eksternal secara positif sehingga investor menganggap ini merupakan sinyal positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan dan berakibat permintaan meningkat atau harga saham meningkat. Berdasarkan pada hasil pengaruh signifikan sehingga dinyatakan bahwa Nilai Perusahaan mampu memediasi Profitabilitas terhadap Harga Saham.

### Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan bahwa ditinjau dari pengaruh langsung, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham untuk studi pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2011-2017. Untuk pengaruh tidak langsung, hasil studi pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tahun 2011-2017 dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui nilai perusahaan.

Saran yang diberikan berdasarkan hasil penelitian untuk investor yang ingin

berinvestasi khususnya di perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) supaya lebih memperhatikan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai perusahaan dalam menilai harga saham, kinerja perusahaan untuk memperkirakan perkembangan bisnis di masa yang akan datang dan dapat memaksimalkan kemakmuran. PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dengan kode saham PGAS dan PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. dengan kode saham TBIG dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi karena memiliki penilaian yang baik dibanding perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi lainnya dan berada diatas rata-rata industri selama 2011-2017. Bagi Perusahaan disarankan yang telah mampu menghasilkan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai perusahaan di atas rata-rata perusahaan yang sejenis pada tahun 2011-2017 diharapkan selalu dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan potensinya dan tidak lupa memperhatikan faktor internal dan eksternal perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan yang menghasilkan Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan di bawah rata-rata perusahaan yang sejenis supaya bisa eksternal perusahaan. Perusahaan yang nilainya di bawah rata-rata perusahaan yang sejenis supaya bisa lebih memperhatikan hutang jangka pendek, aktiva lancar, total hutang, modal (ekuitas), total aktiva (total aset), dan jumlah saham beredar. Karena jika proporsi dari masing-masing indikator tersebut tidak stabil maka akan sangat berdampak pada kinerja dan penilaian perusahaan. Sedangkan bagi penelitian selanjutnya disarankan supaya melakukan penelitian dan pengujian lebih lanjut dengan menambah tahun penelitian agar jauh lebih baik dalam menilai harga saham pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dengan menambah variabel lain yang berkaitan dengan harga saham.

#### Daftar Pustaka

Anshari, B. 2016. Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR) Dan *Net Profit Margin*

(NPM) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2(2): 97-115.

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan Dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Ayuningtias, D., & Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): 37-57.
- Brigham, E.F., & Houston, J. F. 2010. *Dasar-dasar Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jilid 1&2. Edisi kesebelas, Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H.M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, P.D.A., & Suaryana, I.G.N.A. 2013. Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(1):215-229.
- Fahmi, I. 2013. *Rahasia Saham dan Obligasi Strategi Meraih Keuntungan Tak Terbatas Dalam Bermain Saham dan Obligasi*. Cetakan kesatu, Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I., & Latan, H. 2015. *Partial Least Square. Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris*. Edisi Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, J. O. (2004). *Dasar-dasar Analisis Keuangan*. Jakarta: PPM.
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamidah, G., & Umdiana, N. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan *Investment Opportunity Set* (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Akuntansi*, 3(2): 90-106.
- Harahap, S.S. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPFE.
- Hasania, Z., Murni, S., & Mandagie, Y. 2016. Pengaruh *Current Ratio*, Ukuran

- Perusahaan Struktur Modal Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3): 133-144.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service (CAPS)
- Husnan, Suad. *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar- Dasar Manajemen Keuangan)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: 1993.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- <https://id.investing.com/equities/> diakses pada 2 November 2018
- <https://www.kemenkeu.go.id/apbn2019/> diakses pada 3 Maret 2019
- <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/> diakses pada 25 Oktober 2018
- <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/diak-ses> pada 28 November 2018
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Manoppo, H., & F.V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal EMBA 4*, 2. Hal: 485-497.
- Megawati, S.B. 2018. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 7(5): 418-429.
- Pandansari, F.A. 2012. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*, 1(1): 27-34.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE
- Spence, M. 1973. Job Market Signalling. *Quarterly Journal Of Economics*, 87, Page: 355-374.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Wangarry, A. R., Poputra, A. T., & Runtu, T. 2015. Pengaruh Tingkat Return On Investment (ROI), Net Profit Margin (NPM), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham. *Jurnal EMBA*, 3(4): 470-477.
- Weston, J.F., & Copeland, T. E. 2008. *Manajemen Keuangan*, Penerjemah: A. Jaka Wasana. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wulandari, D.R. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4): 455-463.
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Megister Akuntansi Pascasarjana Universitas of Syiah Kuala*, 6(2): 58-66.