

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :
Retno Widuri

(Dosen Fakultas Ekonomi UNSOED Purwokerto)

Abstract

The study titled "Impact On Financial Ratios Share Price Manufacturing Company of Go Public In Indonesia Stock Exchange". Aiming to know and analyze the influence of leverage ratios, liquidity ratios, profitability ratios of stock prices in manufacturing companies listed on the Stock Exchange. Population in this research are all manufacturing companies listed on the Stock Exchange since 2004 until 2006, where the sample is taken by the method of purposive sampling. 154 companies selected from 57 companies that made the research sample. This research method Partial Least Square Regression (PLS regression).

The results of this study indicate that 1) the leverage ratio on a proxy with Debt to Equity Ratio (DER) and a significant negative impact on stock prices, 2) liquidity ratio on a proxy with Quick Ratio (QR) do not have real impact on stock prices, 3) ratio of activity which on a proxy with Inventory Activity (IA) and a significant positive impact on stock prices and Sales to Current Assets (SCA) does not have real impact on stock prices, 4) profitability ratio which on a proxy with Return On Equity (ROE) and a significant positive impact on stock prices.

The results imply that 1) investors should consider leverage (represented by the Debt to Equity Ratio (DER), the ratio of activity especially Inventory Activity (IA), and profitability ratios in the form of Return On Equity (ROE) in predicting stock prices that will be used to invest , 2) For further research is recommended to use the proxy financial ratios more complete.

Key Word: Financial Ratios, Share Price Manufacturing Company

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan harus memberikan informasi kepada para pemegang saham ataupun masyarakat umum tentang usaha mereka. Informasi tersebut sangat berguna sebagai dasar pertimbangan untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Secara ringkas informasi keuangan dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Mengadakan interpretasi atau analisa terhadap laporan keuangan sangat bermanfaat untuk dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan. Dalam mengadakan interpretasi dan analisa laporan keuangan suatu perusahaan, seorang penganalisa keuangan memerlukan adanya ukuran. Ukuran yang sering digunakan adalah rasio (Bambang Riyanto, 2004)

Para investor akan mempergunakan rasio keuangan ini sebagai alat untuk mengevaluasi nilai saham dan obligasi berbagai perusahaan. Selain itu juga dapat dipergunakan untuk mengukur adanya jaminan atas keamanan dana yang akan ditanamkan dalam perusahaan (Agus Sartono, 1997).

Masyarakat luas pada umumnya mengukur keberhasilan perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan yang dilihat dari kinerjanya. Informasi keuangan diperoleh dari laporan keuangan berupa posisi keuangan perusahaan, kinerja keuangan, aliran kas, dan informasi lain yang sangat berkaitan dengan laporan keuangan (Lev dan Thiagarajan, 1993). Analisis laporan keuangan tersebut meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Rasio keuangan adalah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu (Munawir, 2004).

B. Perumusan Masalah

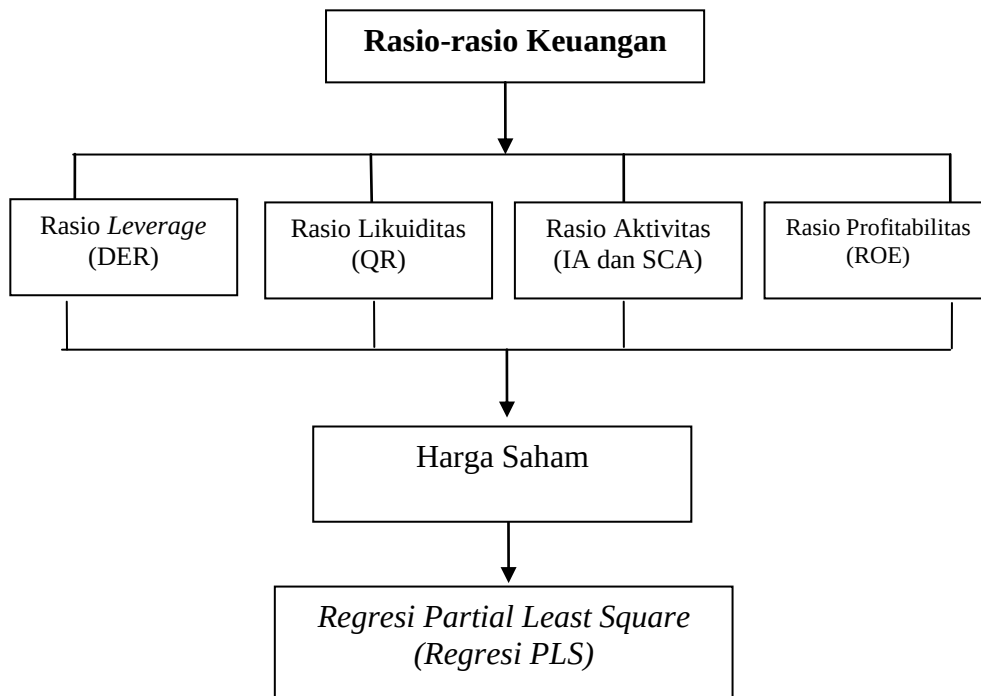
Menurut Suad Husnan (2004) nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan akan berupaya memperbaiki kinerja agar harga pasar sahamnya meningkat. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan analisa rasio dimungkinkan untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi serta derajat keuntungan suatu perusahaan (Munawir, 2004). Berdasarkan latar belakang dan penjelasan di atas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

C. Pembatasan Masalah

Ruang lingkup penelitian ini hanya membahas tentang pengaruh rasio – rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2004 – 2006. Pada penelitian untuk rasio *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio likuiditas menggunakan *Quick Ratio (QR)*, rasio aktivitas menggunakan *Inventory Activity (IA)* dan *Sales to Current Assets (SCA)*, sedangkan rasio profitabilitas menggunakan *Return On Equity (ROE)*.

D. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka pemikiran

III. METODE PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris untuk menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2004 – 2006.

2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder yaitu Adapun data yang digunakan adalah :

- Indonesian Capital Market Directory* (ICDM) tahun 2006.
- Data tentang informasi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari situs www.idx.co.id

3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2004 sampai dengan tahun 2006. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara *purposive sampling* dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Secara berturut-turut pada periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 masih tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2004 sampai tahun 2006.
- c. Mempunyai laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) positif 3 tahun berturut – turut periode tahun 2004 sampai tahun 2006. Perusahaan yang mempunyai EBIT negatif selama 3 tahun berturut – turut tidak dimasukkan dalam sampel, karena EBIT negatif menunjukkan perusahaan sering mengalami kerugian sehingga perusahaan tersebut tidak mempunyai kinerja yang baik.
- d. Ketersediaan Data
Berikut disajikan Tabel.1 yang merupakan prosedur pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel.1 Metode Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
1.Populasi (Perusahaan <i>Manufaktur</i> yang terdaftar di BEI 2004-2006)	154
2. Perusahaan yang <i>delisting</i> selama 2004-2006	(26)
3.Perusahaan yang terus – menerus listing 2004-2006	128
4.Perusahaan yang memiliki EBIT negatif	(44)
5.Tidak memiliki laporan lengkap	(27)
Jumlah sampel perusahaan yang diteliti	57

4. Definisi Operasional Variabel

- a. Variable Terikat (Y)
Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah harga penutupan per lembar saham perusahaan manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. Data mengenai harga saham ini diukur dengan satuan rupiah.
- b. Variabel bebas
Adapun variabel bebas dari keempat faktor rasio keuangan yang terdiri dari 5 indikator variabel bebas yaitu :
 - 1) Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
 - 2) Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Quick Ratio (QR)*.
 - 3) Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Activity (IA)* dan *Sales to Current Assets (SCA)*.
 - 4) Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*.

B. Metode Analisis Data

1. Pengujian hipotesis

Dalam penelitian ini menggunakan metode *Regresi Partial Least Square (Regresi PLS)*. Pendekatan *Regresi PLS* didesain khusus untuk mengatasi masalah-masalah dalam regresi berganda seperti jumlah pengamatan terbatas, banyaknya data yang hilang (*missing*) dan korelasi antar variabel independen tinggi (Imam Ghazali, 2008).

Secara matematis persamaan regresi ditulis :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Dimana:

- Y = harga saham
- X1 = *Debt to Equity Ratio (DER)*
- X2 = *Quick Ratio (QR)*
- X3 = *Inventory Activity (IA)*
- X4 = *Sales to Current Assets (SCA)*
- X5 = *Return On Equity (ROE)*

Langkah-langkah dalam PLS adalah:

- 1) Buka program *SmartPLS*
- 2) Dari menu utama *SmartPLS* pilih file kemudian *New*, lalu *Create New Project*.
- 3) Isikan *project name* : misal *Regresi*, lalu *Next*
- 4) Isikan *file name* atau gunakan *Browse* untuk memanggil data yang akan dianalisis dalam hal ini *file Regresi.csv*
- 5) Pilih *finish*. Sekarang kita punya *project* dengan nama *Regresi* yang berisi dua file yaitu *Regresi.splsm* dan *Regresi.csv*.
- 6) Pada *window* kerja kita buat model regresi dengan variabel laten dan satu indikator bersifat formatif.
- 7) Langkah selanjutnya *klic calculate* dan pilih *PLS Algorithm* dan isikan:
 - a) *Weighting scheme* : *path*
 - b) *Data Metric* : pilih *original* karena kita ingin model regresi dengan nilai konstanta (jika kita pilih *mean = 0* dan *variance = 1*, maka *standardized* atau regresi tanpa konstans)
 - c) Kemudian pilih *finish*
 - d) *Output* dapat ditampilkan dengan memilih *Report* kemudian *HTML*
- 8) Maka akan muncul tampilan hasil *output* parameter koefisien regresi. *Output* tersebut berupa besarnya koefisien parameter *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Quick Ratio (QR)*, *Inventory Activity (IA)*, *Sales to Current Assets (SCA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap harga saham.
- 9) Selanjutnya hasil signifikansi dari koefisien parameter dapat dihitung dengan memilih *calculate* lalu pilih *Bootstrapping* dan isikan :
 - a) *Sign Changes* : *No Sign Changes*
 - b) *Cases* : Jumlah kasus untuk *bootstrapping by default* 100 kasus
 - c) *Sample* : 57 perusahaan x 3 tahun = 171
 - d) Kemudian pilih *finish*.
 - e) Dari *output bootstrapping* dapat dilihat besarnya nilai *t* statistik. Pengaruh variabel *X* terhadap *Y* signifikan pada *alpha 5 persen* jika nilai *t* statistik di atas nilai *t* tabel 1,96.
- 10) Selanjutnya dari *output path algorithm* dan *R Square* dapat diketahui nilai koefisien determinasinya.

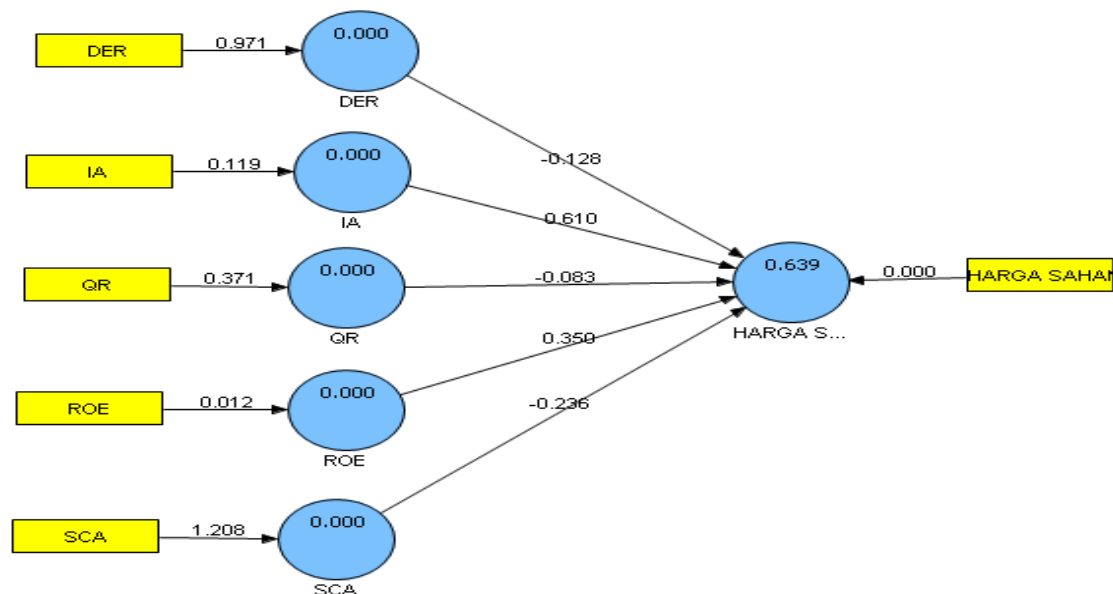
2. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis.

Hipotesis satu sampai dengan lima diterima jika pada *alpha 5 persen* nilai *t* statistik variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Quick Ratio (QR)*, *Inventory Activity (IA)*,

Sales to Current Assets (SCA) dan *Return On Equity (ROE)* lebih besar daripada nilai t tabel 1,96, jika sebaliknya maka hipotesis ditolak.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Model analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi dengan Partial Least Square. Gambar 2 dan 3 menunjukkan hasil pengolahan data dengan metode *regresi partial least square*.



Gambar 2. Path algorithm

Dari gambar 2 dapat diketahui bahwa besarnya koefisien parameter *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap harga saham sebesar $-0,128$, *Inventory Activity (IA)* terhadap harga saham sebesar $0,610$, *Quick Ratio (QR)* terhadap harga saham $-0,083$, *Return On Equity (ROE)* terhadap harga saham $0,350$ dan *Sales to Current Assets (SCA)* terhadap harga saham sebesar $-0,236$.

Selanjutnya dari gambar 3 dapat diketahui hasil signifikansi dari koefisien tiap parameter. Gambar 3 menunjukkan bahwa besarnya t statistik dari *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 2,351, *Inventory Activity (IA)* sebesar 2,395, *Quick Ratio (QR)* sebesar 1,135, *Return On Equity (ROE)* sebesar 2,141 dan *Sales to Current Assets (SCA)* sebesar 1,671.

Debt to Equity Ratio (DER) ternyata berpengaruh negatif terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan koefisien parameter sebesar $-0,128$ dan signifikan pada 5 persen (t statistik 2,351 lebih besar daripada t tabel 1,96). *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio ini

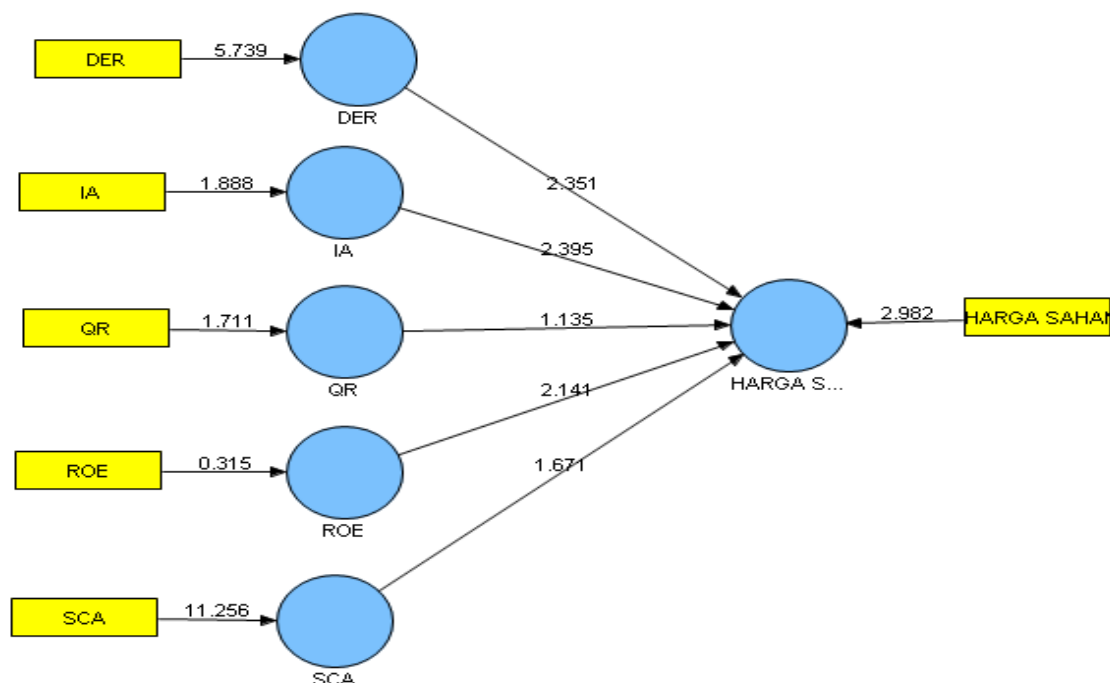
menunjukkan seberapa jauh seluruh hutang yang ada akan terjamin oleh modal sendiri dari perusahaan.

Inventory Activity (IA) berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 0,610 dan signifikan pada alpha 5 persen, ditunjukkan dengan nilai t statistik sebesar 2,395 lebih besar daripada t tabel 1,96. *Inventory Activity* merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan persediaan. *IA* digunakan untuk mengukur seberapa besar aktivitas persediaan dalam waktu satu tahun.

Quick Ratio (QR) berpengaruh negatif terhadap harga saham sebesar -0,083 dan tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dari hasil t statistik sebesar 1,135 lebih kecil dari t tabel 1,96. *QR* adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar. *QR* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar dengan menggunakan aktiva yang paling liquid (*quick assets*) yaitu kas, surat berharga, dan piutang. merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham ditunjukkan dengan nilai koefisien parameter 0,350 dan signifikan karena nilai t statistik sebesar 2,141 lebih besar daripada tabel 1,96. *ROE* memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif dan juga mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih setelah pajak yang tersedia bagi pemegang saham.

Sales to Current Assets (SCA) juga berpengaruh negatif terhadap harga saham karena nilai koefisien parameter sebesar -0,236 dan tidak signifikan karena nilai t statistik sebesar 1,671 lebih kecil daripada t tabel 1,96. *Sales to Current Assets* merupakan perbandingan antara penjualan bersih dengan aktiva lancar.



Gambar 3. Path bootstrapping

Nilai t statistik juga dapat dilihat pada tabel path coefficients seperti tampak pada tabel 2.

Tabel 2. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
DER -> HARGA SAHAM	-0.127533	-0.132939	0.054242	0.054242	2.351176
IA -> HARGA SAHAM	0.609564	0.559333	0.254504	0.254504	2.395107
QR -> HARGA SAHAM	-0.083276	-0.087255	0.073402	0.073402	1.134517
ROE -> HARGA SAHAM	0.349724	0.396828	0.163350	0.163350	2.140943
SCA -> HARGA SAHAM	-0.235948	-0.279731	0.141204	0.141204	1.670979

Selanjutnya tabel 3 menunjukkan nilai koefisien determinasi yang menunjukkan besarnya pengaruh dari variabel penelitian terhadap perubahan harga saham.

Tabel 3. R Square

	R Square
DER	
HARGA SAHAM	0.639132
IA	
QR	
ROE	
SCA	

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0,6391 berarti model regresi memiliki tingkat *goodness-fit* yang baik. Hal ini menunjukkan perubahan harga saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Quick Ratio (QR)*, *Inventory Activity (IA)*, *Sales to Current Assets (SCA)* dan *Return On Equity (ROE)* sebesar 63,91 persen sedangkan 36,09 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam model.

V. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

A. Kesimpulan

1. Rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham
2. Rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Quick Ratio (QR)* tidak berpengaruh nyata terhadap harga saham.

3. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan *Inventory Activity (IA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan *Sales to Current Assets (SCA)* tidak berpengaruh nyata terhadap harga saham.
4. Rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

B. Implikasi

1. Investor hendaknya mempertimbangkan leverage (diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio aktivitas khususnya *Inventory Activity (IA)*, dan rasio profitabilitas berupa *Return On Equity (ROE)* dalam memprediksi harga saham perusahaan yang akan digunakan untuk berinvestasi.
2. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menggunakan proksi rasio keuangan yang lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 1997. *Manajemen Keuangan, Soal dan Penyelesaiannya*. BPFE, Yogyakarta.
- Bambang Riyanto.2004. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta
- Imam Ghazali. 2008. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square* Edisi 2. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Lev, Baruch dan S. Ramu Thiagarajan. 1993. *Fundamental Information Analysis*. Journal of Accounting Research (Autumn) : 190-215.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan Edisi 4*. Liberty, Yogyakarta
- Suad Husnan, 2004, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 4, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.