

**PENGARUH LIKUIDITAS, MANAJEMEN ASET,
MANAJEMEN LIABILITAS, DAN PROFITABILITAS
TERHADAP HARGA SAHAM PASAR/BUKU
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2008 - 2012**

Oleh :

Diana Erawati¹⁾

E-mail : dianadee0402@gmail.com

¹⁾Mahasiswa Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Narotama

ABSTRACT

By :

Diana Erawati

Guidance Lecturer :

Prof. Dr. Soebandi, SE, Ak, CPA

This research (thesis) is performed to examine the influence of liquidity, asset management, liability management and profitability on share price in the food and drink company that listed in Indonesian Stock Exchange starts from 2008 to 2012. Research variable indicators that being used are current ratio, total assets turnover, debt ratio, return on equity ratio, and price/book value ratio. Sample of the company that being used is 11 companies from 16 food and drink companies. This research is using regression analysis technique. Hypothesis test is performed in two ways, those are simultaneous test and partial test. The result of simultaneous test shows that all free variables simultaneously have significant influence on market price. The result of partial test shows that only profitability level that has significant influence of share market price. The conclusion of this research result is that current ratio, total assets turnover, debt ratio do not have significant influence on price/book value ratio, because its development rather than those ratios shows fluctuative trend development from year to year during the research observation period. Meanwhile return on equity ratio has significant influence price/book value ratio, because ratio trend from year to year experience adequate positive development.

Keywords : liquidity, asset management, liability management, profitability, price/book value ratio.

PENDAHULUAN

Pasar modal atau bursa efek merupakan tempat pertemuan antara unit surplus dengan unit defisit. Unit surplus adalah berbagai pihak yang mempunyai kelebihan dana untuk diinvestasikan. Para investor selalu memilih perusahaan-perusahaan tempat untuk menanamkan dana mereka. Satu instrumen atau media yang dapat digunakan untuk investasi tersebut adalah dengan membeli saham-saham dari berbagai perusahaan yang sudah *go public* di bursa efek. Dari sudut pandang manajemen keuangan, tujuan para pemilik dana (investor) dalam kegiatan investasi adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan (kekayaan) mereka (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Brigham dan Daves (2002) menyatakan bahwa tujuan pemilik perusahaan atau para pemegang saham atas investasi mereka adalah menciptakan harga saham bagi para pemegang saham. Pendapat lain menyatakan bahwa perusahaan haruslah bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Arthur J. Keown, 1999).

Harga saham perusahaan ditunjukkan oleh rasio harga pasar terhadap nilai buku saham. Harga pasar merupakan harga kesepakatan antar investor didalam transaksi perdagangan saham yang terjadi di pasar saham atau bursa efek. Nilai buku saham merupakan pembagian antara total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta propeknya di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001). Rasio harga saham pasar/buku (*price/book value* atau PBV) digunakan untuk mengukur harga saham perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai obyek penelitian ini. Produk makanan dan minuman merupakan *convenience good* yaitu produk yang sering dikonsumsi oleh banyak konsumen dan konsumen dapat dengan mudah membeli produk tersebut. Sehingga nilai penjualan perusahaan-perusahaan ini relatif stabil dari satu tahun ke tahun berikutnya.

Pada tahun-tahun terakhir ini, industri makanan dan minuman menunjukkan perkembangan yang sangat pesat di Indonesia. Perkembangan ini dapat dilihat dari tumbuh dan berkembangnya perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman yang selama ini memang sudah eksis di pasaran, maupun munculnya perusahaan-perusahaan baru yang beroperasi di pasar dalam ikut meramaikan persaingan pasar.

Melalui penelitian ini diharapkan dapat ditelaah permasalahan-permasalahan : Pengaruh likuiditas terhadap harga saham pasar/buku perusahaan, Pengaruh manajemen aset terhadap harga saham pasar/buku perusahaan, Pengaruh manajemen liabilitas terhadap harga saham pasar/buku perusahaan, Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pasar/buku perusahaan, Pengaruh likuiditas, manajemen aset, manajemen liabilitas, dan profitabilitas secara simultan (bersama-sama) terhadap harga saham pasar/buku perusahaan.

KERANGKA TEORI

Setiap perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat luas atau perusahaan terbuka diwajibkan menerbitkan laporan tahunan yang dipublikasikan kepada masyarakat luas khususnya kepada para pemegang saham. Laporan tahunan adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2001). Jadi di dalam laporan tahunan sebuah perusahaan terbuka terdapat laporan keuangan.

Pada penelitian ini lebih ditekankan pada analisis rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Analisis rasio laporan keuangan dilakukan dengan membandingkan satu akun (pos) dengan akun lain, baik akun-akun yang berada pada satu sub laporan keuangan yang sama dan akun-akun berada diantara sub-sub laporan keuangan. Analisis rasio mencakup metode perhitungan dan interpretasi rasio-rasio keuangan untuk menaksir kinerja dan status perusahaan (Gitman, 1994).

Analisis rasio dapat dibedakan dalam beberapa kelompok. Gitman (1994) membedakan analisis rasio menjadi 4 (empat) yaitu: (1) analisis likuiditas, (2) analisis aktivitas, (3) analisis liabilitas, dan (4) analisis profitabilitas. Shapiro (2000) membagi analisis rasio menjadi empat kategori yaitu: (1) rasio likuiditas, (2) rasio aktivitas, (3) rasio leverage keuangan, dan (4) rasio profitabilitas. Keown (1999) membagi analisis rasio menjadi empat yaitu: (1) likuiditas perusahaan, (2) profitabilitas operasi, (3) keputusan pendanaan, dan (4) pengembalian ekuitas pemegang saham. Brigham dan Houston (2001) membagi analisis rasio menjadi lima rasio yaitu: (1) rasio likuiditas, (2) rasio manajemen aset, (3) rasio manajemen liabilitas, (4) rasio profitabilitas, dan (5) rasio harga saham pasar.

Penelitian ini menggunakan pembagian analisis rasio menjadi lima rasio yaitu: (1) rasio likuiditas, (2) rasio manajemen aset, (3) rasio manajemen liabilitas, (4) rasio profitabilitas, dan (5) rasio harga saham pasar (Brigham dan Houston, 2001).

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan membayar liabilitas atau liabilitas jangka pendek yang segera jatuh tempo. Kemampuan perusahaan tersebut dapat dilihat dengan membandingkan harga saham aset lancar dengan liabilitas lancarnya. Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menghitung rasio lancar dan rasio cepat.

Rasio lancar (current ratio) adalah perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar. Rasio ini menunjukkan besaran aset lancar yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas untuk menutup liabilitas lancar. Rasio lancar (current ratio = CR) dihitung dengan rumus:

Rasio cepat (quick ratio atau acid test rasio) merupakan perbandingan antara aset lancar selain persediaan dengan liabilitas lancar. Dalam perhitungan rasio ini harga saham persediaan dikeluarkan dari perhitungan, karena persediaan merupakan aset lancar yang paling tidak likuid. Rasio ini menunjukkan besaran

aset lancar selain persediaan untuk menutup liabilitas lancar. Rumus rasio cepat (quick ratio = QR) adalah:

Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini menunjukkan kewajaran harga saham aset dalam neraca sehingga harga saham aset tersebut sudah wajar dan tidak terlalu tinggi atau terlalu rendah. Manajemen aset dapat diukur dengan: (1) rasio perputaran persediaan, (2) periode penagihan rata-rata, (3) rasio perputaran aset tetap, dan (4) rasio perputaran total aset.

Rasio perputaran aset tetap (*fixed assets turnover ratio = FATR*) mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan aset tetapnya. Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aset tetap dan dirumuskan sebagai berikut: Rasio perputaran total aset (*total assets turnover ratio = TATO*) mengukur perputaran semua aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset seperti rumus berikut ini:

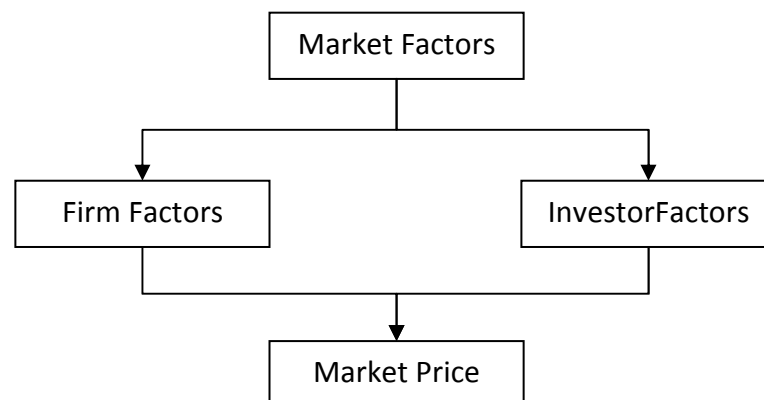
Rasio liabilitas (debt ratio) mengukur persentase dana yang disediakan oleh kreditur untuk membiayai investasi pada keseluruhan aset. Rasio ini merupakan perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Rumus rasio liabilitas adalah:

Pengembalian atas ekuitas saham biasa (*return on equity = ROE*) mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan ekuitas saham biasa:

Harga pasar saham adalah sejumlah uang yang dibayarkan oleh (investor) pembeli kepada (investor) penjual untuk mendapatkan satu lembar saham sebuah perusahaan. Harga pasar ini merupakan nilai uang yang disepakati oleh kedua investor tersebut untuk memindahkan kepemilikan atas saham yang diperdagangkan tersebut.

Rasio harga saham pasar/buku (*price/book value ratio = PBV*) memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Rasio ini membagi harga pasar saham dengan harga saham buku saham tersebut. Rumus rasio harga saham pasar/buku adalah:

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga pasar saham, diantaranya seperti dijelaskan oleh Besley dan Brigham (2005).

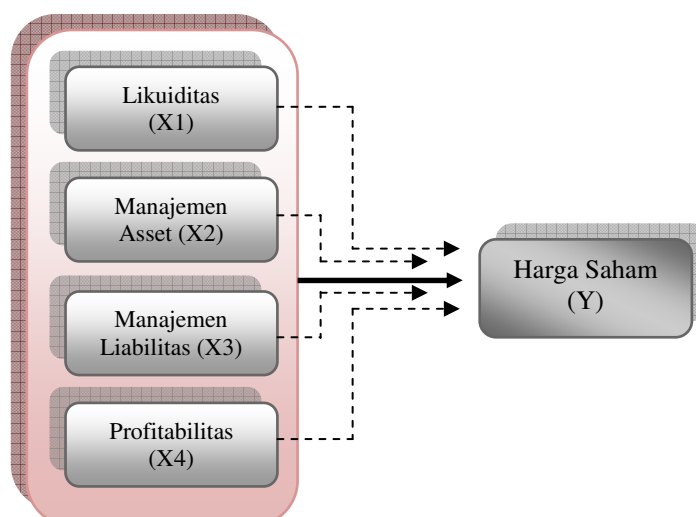


Gambar 2.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor pasar mencakup kondisi ekonomi, regulasi dan peraturan pemerintah, dan lingkungan kompetitif. Faktor perusahaan meliputi operasional normal (pendapatan dan biaya), kebijakan pembiayaan, kebijakan investasi, dan kebijakan dividen. Sedangkan, faktor investor mencakup pendapatan/tabungan, umur/gaya hidup, suku bunga, dan preferensi risiko. Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor-faktor perusahaan terhadap harga saham perusahaan.

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan rumusan masalah dan tinjauan pustaka dalam penelitian ini, maka dapatlah disusun kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal yaitu penelitian yang menelaah hubungan sebab-akibat (kausalitas) antar variabel melalui pengujian hipotesa yang ditetapkan sebelumnya.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada bulan Januari 2014 ada sebanyak 16 perusahaan. Sampel penelitian adalah sebagian dari populasi yang dipilih untuk diteliti yang hasil analisisnya digunakan untuk menggambarkan karakteristik dari seluruh anggota populasi. Pengambilan sampel ini dilakukan

mengingat bahwa tidak harus semua anggota populasi diambil sebagai objek penelitian. Pengambilan sampel ini dilakukan dengan berbagai pertimbangan yang dapat dipertanggung-jawabkan secara ilmiah.

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel yang disebut dengan *purposive sampling* yang termasuk dalam kelompok *nonprobability sampling*. *Purposive sampling* adalah satu metode pengambilan sampel dengan menetapkan persyaratan tertentu yang harus dipenuhi oleh anggota populasi untuk dapat dipilih sebagai sampel penelitian. Adapun persyaratan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun pengamatan,
- b. Menyajikan laporan kinerja keuangan selama 5 tahun pengamatan,
- c. Semua data keuangan yang diperlukan untuk analisis tersedia.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Likuiditas (X1)

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo. Semakin tinggi nilai likuiditas (hingga batas tertentu), semakin likuid perusahaan tersebut. Artinya, untuk jangka pendek perusahaan ini tidak akan menghadapi masalah dalam membayar semua liabilitas jangka pendeknya. Kondisi sebaliknya akan terjadi, jika tingkat likuiditas ini rendah.

Tingkat likuiditas perusahaan yang diteliti diukur dengan rasio lancar (*CR*) yang merupakan perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar:

$$\text{Rasiolancar} = \frac{\text{Asetlancar}}{\text{Liabilitaslancar}}$$

Manajemen aset (X2)

Manajemen aset mengukur efektifitas perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Semakin efektif manajemen aset perusahaan yang ditunjukkan semakin tingginya rasio-rasio manajemen aset hingga batas-batas tertentu, semakin baik perusahaan tersebut. Semakin rendah nilai rasio manajemen aset menunjukkan bahwa ada sebagian aset yang menganggur, sehingga semakin tidak efektif manajemen aset perusahaan tersebut.

Manajemen aset diukur dengan rasio perputaran total aset yang merupakan perbandingan antara nilai penjualan dengan nilai total aset.

$$\text{Rasioperputarantotalaset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Totalaset}}$$

Manajemen liabilitas (X3)

Manajemen liabilitas menunjukkan nilai sumber dana liabilitas yang digunakan untuk membiayai operasional dan investasi perusahaan. Rasio manajemen

liabilitas juga mengukur risiko sebuah perusahaan dengan fokus pada bauran pembiayaan. Perusahaan yang menggunakan liabilitas sebagai bagian dari sumber dana disebut perusahaan *levered*. Semakin besar nilai liabilitas perusahaan, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan tersebut. Sumber dana liabilitas dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada para pemegang saham, namun sumber dana liabilitas akan meningkatkan risiko perusahaan khususnya risiko keuangan.

Manajemen liabilitas perusahaan diukur dengan rasio yang merupakan perbandingan antara nilai total liabilitas dengan total aset:

$$Rasioliabilitas = \frac{Totalliabilitas}{Totalaset}$$

Profitabilitas (X4)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Profitabilitas juga menunjukkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang telah diambil oleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas (hingga batas-batas tertentu) sebuah perusahaan, semakin baik perusahaan tersebut, dan sebaliknya.

Kinerja profitabilitas perusahaan diukur dengan rasio pengembalian atas saham biasa, yang merupakan perbandingan antara laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan nilai ekuitas saham biasa:

$$ROE = \frac{Lababersih}{Ekuitassahambiasa}$$

Harga Saham Perusahaan (Y)

Harga pasar saham terbentuk atas kekuatan tawar menawar antara investor penjual dan investor pembeli saham sebuah perusahaan yang sudah *public*. Harga saham pasar (*market value*) memberikan manajemen petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta propek di masa mendatang. Apabila para investor berpikir positif terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa mendatang, mereka tentu bersedia membayar lebih tinggi atas harga saham perusahaan tersebut, sehingga rasio harga saham pasar menjadi lebih tinggi.

Harga saham perusahaan diukur dengan rasio perbandingan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Hargapasarpersaham}{Nilai bukupersaham}$$

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan untuk analisis dalam penelitian ini adalah data sekunder dari sumber sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan dan disusun oleh pihak lain.

Sehingga, peneliti tinggal menghimpun data tersebut dan memilah berbagai data yang dibutuhkan untuk analisis.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengumpulan data arsip. Peneliti mengambil data yang dibutuhkan untuk analisis dari buku Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan laman milik Bursa Efek Indonesia dengan alamat: www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini, data yang penulis gunakan adalah data sekunder, yakni jenis data yang penulis peroleh dari buku Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan laman milik Bursa Efek Indonesia dengan alamat: www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dari 16 perusahaan yang penulis gunakan sebagai sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode bulan Januari 2014.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menggunakan data sekunder yang telah dibukukan dalam Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan publikasi dari Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan pada tahun 2014 dengan menggunakan data mulai tahun 2008 hingga tahun 2012, karena data keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan untuk tahun 2013 belum dipublikasikan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Dalam teknik ini dibedakan antara variabel independen dan variabel dependen. Teknik analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Teknik analisis regresi dalam penelitian ini merupakan teknik multivariat karena jumlah variabel independennya lebih dari satu. Untuk mengetahui nilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan teknik regresi linier dengan persamaan:

$$Y^1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana, Y^1 adalah harga saham yang merupakan variabel dependen yang diprediksikan; b adalah nilai koefisien regresi untuk variabel independen; dan X adalah nilai variabel dependen. Sedangkan, variabel independen (bebas) terdiri dari likuiditas, manajemen aset, manajemen liabilitas, dan profitabilitas.

Semua perhitungan regresi dan kriteria pengujian hipotesis menggunakan perangkat lunak (*software*) IBM "SPSS" Statistic Version 20.

Dimana :

Y : Harga Saham Pasar/Buku Perusahaan

a : Konstanta

b_1, b_2 : Koefisien regresi linier berganda

X_1 : Likuiditas

X_2 : Manajemen Asset

X_3 : Manajemen Liabilitas

X_4 : Profitabilitas

e : Variabel pengganggu (*error*)

PEMBAHASAN

Hasil perhitungan untuk analisis deskriptif dengan menggunakan perangkat lunak IBMSPSS versi 20 dapat dilihat berikut ini.

Tabel Analisis Deskriptif

	CR	TATO	DR	ROE	PBV
N Valid	55	55	55	55	55
N Missing	0	0	0	0	0
Mean	2,095155	1,266000	,492000	,325515	3,896545
Std. Deviation	1,4563953	,5954942	,1536639	,6692009	7,1344854
Variance	2,121	,355	,024	,448	50,901
Range	6,8368	2,8900	,7300	5,0812	38,9300
Minimum	,5139	,3600	,1600	-,5903	,5400
Maximum	7,3507	3,2500	,8900	4,4909	39,4700

CR (atau current ratio) adalah rasio lancar yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan. TATO (total assets turnover) adalah rasio perputaran total aktiva yang menunjukkan kinerja manajemen aset. DR atau debt ratio adalah rasio liabilitas yang menunjukkan kinerja manajemen liabilitas perusahaan. ROE atau return on equity merupakan rasio tingkat pengembalian atas saham biasa yang menunjukkan kinerja profitabilitas perusahaan. Sedangkan, PBV (price/book value ratio) adalah rasio harga saham pasar dengan nilai buku saham perusahaan yang menunjukkan penilaian para investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa mendatang.

Rasio lancar atau *current ratio* (CR) adalah indikator untuk variabel likuiditas. Nilai rata-rata rasio lancar (CR) dari 55 data yang digunakan untuk analisis adalah 2,095, yang berarti bahwa rata-rata rasio lancar dari semua perusahaan adalah 2,095 kali. Angka ini menunjukkan bahwa secara rata-rata jumlah aset lancar adalah 2,095 kali dari jumlah liabilitas lancar. Secara rata-rata, tingkat likuiditas perusahaan sangat baik. Semakin tinggi nilai rasio lancar, hingga batas tertentu, semakin baik tingkat likuiditas perusahaan. Tetapi jika nilai rasio lancar ini terlalu tinggi juga tidak baik, karena hal ini menunjukkan bahwa investasi pada aset lancar adalah berlebihan (*overinvestment*) dibandingkan dengan nilai liabilitas lancar yang dimiliki perusahaan.

Rasio perputaran total aset atau total assets turnover (TATO) merupakan indikator kinerja manajemen aset. Makin tinggi nilai TATO sebuah perusahaan, hingga batas tertentu, makin baik kinerja perusahaan tersebut dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan total omzet penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas dalam mengelola total aset semakin tinggi. Namun, jika nilai TATO terlalu tinggi juga tidak baik, karena investasi pada keseluruhan aset mungkin terlalu kecil. Hal ini dapat menyebabkan hilangnya penjualan potensial (penjualan yang tidak dapat dilayani) karena terbatasnya nilai total aset untuk dapat melayani semua permintaan para konsumen. Jika hal ini terus berlanjut, para konsumen atau pelanggan dapat beralih ke perusahaan pesaing.

Sebaliknya, nilai TATO yang rendah juga tidak baik. Hal ini terjadi karena nilai omzet penjualan relatif kecil dibandingkan dengan total aset. Sehingga, perusahaan mengalami kelebihan investasi pada keseluruhan aset, baik aset lancar maupun aset tetap.

Nilai rata-rata TATO adalah 1,266, ini berarti bahwa nilai total omzet penjualan perusahaan secara rata-rata adalah 1,266 kali dari nilai total aset perusahaan. Nilai ini kurang memuaskan, karena omzet penjualan perusahaan secara rata-rata hanya 126,6 persen dari total investasi (aset) perusahaan.

Nilai simpangan baku TATO adalah 0,595 dan nilai variannya adalah 0,355. Nilai ini menunjukkan variasi nilai TATO dari semua data yang tersedia. Nilai variasi ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai variasi untuk indikator rasio lancar, yang menunjukkan bahwa variasi nilai TATO relatif lebih sama dibandingkan dengan variasi rasio lancar. Kesimpulan ini juga didukung oleh nilai *range* TATO yang lebih kecil dari nilai *range* dari rasio lancar (sebesar 6,837).

Rasio liabilitas atau debt ratio (DR) merupakan perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Total liabilitas merupakan penjumlahan antara liabilitas lancar (jangka pendek) dengan liabilitas jangka panjang. Sedangkan, total aset terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja manajemen liabilitas sebuah perusahaan.

Rasio liabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kewajiban tetap keuangan perusahaan yang tinggi pula. Sehingga, risiko keuangan (finansial) perusahaan juga tinggi. Sedangkan, rasio liabilitas yang rendah menunjukkan bahwa jumlah keseluruhan liabilitas (utang) adalah relatif lebih kecil dibandingkan dengan total aset perusahaan. Jika rasio liabilitas adalah kecil, berarti kewajiban keuangan juga kecil, sehingga risiko keuangan perusahaan juga kecil.

Pada Tabel diatas diperlihatkan bahwa nilai rata-rata rasio liabilitas (DR) adalah sebesar 0,492 atau 49,2 persen. Rasio liabilitas sebesar 0,492 berarti bahwa total liabilitas perusahaan secara rata-rata adalah 0,492 dari nilai total aset atau sebesar 49,2 persen dari total asetnya. Ini menunjukkan bahwa secara rata-rata hampir separuh dari total investasi (aset) dibiayai dengan utang.

Perbedaan nilai DR minimum dengan nilai DR maksimum tersebut diatas menghasilkan nilai *range* sebesar 0,73. Nilai *range* ini merupakan nilai *range* terkecil diantara nilai *range* untuk semua nilai indikator variabel penelitian. Begitu pula untuk nilai simpangan baku (sebesar 0,154) dan nilai varian (sebesar 0,024) menunjukkan nilai paling kecil diantara nilai simpangan baku dan varian yang lainnya. Semua nilai tersebut menunjukkan bahwa variasi nilai DR untuk semua data adalah lebih kecil dibandingkan data untuk indikator variabel penelitian yang lainnya.

Rasio pengembalian atas saham biasa atau sering dikenal dengan istilah rasio pengembalian atas ekuitas (return on equity = ROE) merupakan indikator untuk mengukur kinerja profitabilitas (kemampuan menghasilkan laba bersih) sebuah perusahaan. Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan jumlah ekuitas saham biasa.

Dengan kata lain, rasio ini mengukur kemampuan manajemen mendapatkan laba bersih dengan sejumlah ekuitas yang tersedia di perusahaan.

Semakin tinggi ROE sebuah perusahaan, semakin baik kinerja profitabilitas perusahaan tersebut. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang tinggi pula mendapatkan laba bersih atas setiap unit uang dari ekuitas saham biasa. Sebaliknya, semakin rendah ROE sebuah perusahaan, semakin rendah pula kinerja profitabilitas perusahaan tersebut.

Nilai ROE rata-rata untuk semua perusahaan makanan dan minuman selama 5 tahun periode pengamatan adalah 0,326 kali atau 32,6 persen. Nilai ini berarti bahwa setiap rupiah ekuitas yang diinvestasikan oleh para investor secara rata-rata menghasilkan laba bersih Rp0,326 atau setiap ekuitas yang ditanamkan menghasilkan laba bersih 32,6 persen dalam satu tahun. Hal ini merupakan nilai laba yang tinggi.

Nilai simpangan baku indikator ROE adalah 0,669 dan nilai variannya adalah 0,448. Sedangkan nilai rentang (*range*) yang merupakan perbedaan antara nilai ROE maksimum dan nilai ROE minimum adalah 5,081. Semua nilai ini menunjukkan variasi data ROE yang digunakan dalam analisis. Nilai-nilai ini lebih besar dari pada untuk indikator TATO dan DR, namun nilainya lebih rendah daripada untuk indikator CR.

Rasio harga/nilai buku atau price to book value ratio (PBV) digunakan sebagai indikator untuk variabel harga saham. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham biasa dengan nilai buku per lembar saham biasa. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Ini berarti semakin baik kinerja harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah nilai PBV, semakin rendah juga harga pasar saham dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja harga saham perusahaan juga rendah.

Dalam harga pasar saham tercermin penilaian para investor terhadap kinerja perusahaan dan harapan mereka terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Penilaian dan harapan yang positif dari para investor tercermin dengan harga pasar yang tinggi. Sebaliknya, jika penilaian dan harapan para investor terhadap suatu perusahaan adalah negatif, maka harga pasar dari saham tersebut akan turun. Sementara itu, nilai buku merupakan pembagian antara nilai total ekuitas seperti yang tertera dalam neraca perusahaan dengan jumlah saham yang beredar di masyarakat. Nilai ini tidak dipengaruhi oleh penilaian dan harapan para investor, tetapi nilainya dipengaruhi oleh jumlah laba bersih yang diinvestasikan kembali ke perusahaan tersebut (laba ditahan).

Nilai PBV rata-rata adalah 3,897 kali. Nilai ini berarti bahwa harga pasar per lembar saham biasa perusahaan secara rata-rata adalah 3,897 kali dari nilai bukunya. Ini berarti pula bahwa para investor berani memperjual-belikan saham tersebut dengan harga hampir 4 kali dari nilai bukunya. Nilai PBV rata-rata sebesar 3,897 kali tersebut diikuti dengan nilai simpangan baku sebesar 7,134 dan nilai varian sebesar 50,901. Nilai simpangan baku dan nilai varian itu merupakan nilai simpangan baku dan nilai varian paling tinggi diantara nilai simpangan baku dan nilai varian untuk nilai indikator variabel penelitian lainnya. Hal ini

menunjukkan bahwa variasi dari keseluruhan nilai PBV adalah lebih besar dibandingkan dengan variasi nilai indikator variabel yang lainnya.

Perbedaan nilai PBV tertinggi dan terendah menghasilkan nilai *range* sebesar 38,93 kali. Nilai *range* (rentang) ini adalah sangat tinggi dan merupakan nilai rentang tertinggi diantara nilai rentang untuk semua indikator variabel penelitian.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (dependen). Atau, koefisien determinasi mengukur kemampuan berbagai variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,864 ^a	,746	,726	3,7349060

Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah 0,746. Nilai ini berarti 74,6 persen variasi dari PBV (harga saham) dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas, yaitu CR (rasio lancar), TATO (rasio perputaran total aset), DR (rasio liabilitas), dan ROE (rasio pengembalian atas saham biasa). Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 25,4 persen ($100\% - 74,6\%$), dijelaskan oleh variasi berbagai variabel lain di luar model.

Penggunaan koefisien determinasi (R^2) mempunyai kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Sehingga, banyak peneliti menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi model regresi yang paling baik. Makna dari adjusted R^2 adalah sama dengan koefisien determinasi (R^2). Pada Tabel 5.4, nilai adjusted R^2 adalah 0,726. Nilai ini berarti bahwa 72,6 persen variasi dari PBV (harga saham) dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel bebas tersebut. Sedangkan sisanya, yaitu sebesar 27,4 persen ($100\% - 72,6\%$), dijelaskan oleh variasi berbagai variabel lain di luar model.

Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan (uji statistik F) menunjukkan pengaruh secara bersama-sama dari semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model terhadap variabel dependen (terikat). Nilai hitung uji statistik F dan nilai signifikansi (Sig.) dengan menggunakan perangkat lunak IBM-SPSS terdapat dalam tabel ANOVA (*analysis of variance*).

Tabel Analysis of Variance (ANOVA)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2051,171	4	512,793	36,761	,000 ^b
Residual	697,476	50	13,950		
Total	2748,648	54			

Berdasarkan tabel ANOVA tersebut diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 36,761 dengan nilai Sig. atau probabilitas sebesar 0,000. Tingkat signifikansi (α) yang sering digunakan adalah sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai probabilitas atau Sig. (0,000) adalah lebih kecil dari nilai α (0,05) maka hipotesis nol (H_0) ditolak. Dengan menolak hipotesis nol (H_0) berarti menerima hipotesis alternatif (H_a).

Penerimaan hipotesis alternatif (H_a) ini berarti bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sehingga hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa: "Likuiditas, manajemen aset, manajemen liabilititas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham" adalah dapat diterima. Penerimaan hipotesis alternatif (H_a) ini berarti bahwa secara parsial minimal ada satu variabel independen yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, tahap berikutnya adalah melakukan uji hipotesis secara parsial seperti bahasan di bawah ini.

Uji Signifikansi Parsial (Parameter Individual)

Uji signifikansi parsial (parameter individual) menunjukkan seberapa jauh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Nilai hitung uji statistik t dan nilai signifikansi (Sig.) dengan menggunakan perangkat lunak IBM-SPSS

Tabel Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,339	2,637		-,129	,898
CR	,052	,440	,011	,119	,906
1 TATO	-,770	,927	-,064	-,831	,410
DR	4,514	4,239	,097	1,065	,292
ROE	8,845	,842	,830	10,508	,000

Tabel diatas menampilkan koefisien regresi, nilai statistik t, dan nilai Sig. (probabilitas) untuk masing-masing indikator variabel independen. Variabel rasio lancar (CR) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,052 dan nilai probabilitas sebesar 0,906. Nilai probabilitas ini adalah lebih besar dari nilai α , yaitu 0,05, sehingga keputusannya adalah menerima hipotesis nol (H_0). Penerimaan H_0 ini berarti bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, sehingga hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa “Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan” adalah ditolak. Uji hipotesis penelitian yang kedua yang menyatakan bahwa: “Manajemen aset berpengaruh signifikan harga saham perusahaan” dilakukan dengan cara yang sama dengan uji hipotesis yang pertama. Dalam Tabel diatas dapat dilihat bahwa TATO mempunyai koefisien regresi sebesar -0,770 dengan nilai probabilitas (Sig.) sebesar 0,410. Karena nilai probabilitas tersebut adalah lebih besar daripada nilai α (0,05) maka keputusannya adalah menerima H_0 . Sehingga, dapat dikatakan bahwa TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian hipotesis penelitian kedua tersebut tidak dapat diterima, yang berarti manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Uji selanjutnya adalah uji signifikansi parsial untuk hipotesis penelitian yang ketiga. Hipotesis ini menyatakan bahwa: “Manajemen liabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan”. Langkah uji hipotesis ini sama dengan langkah untuk uji hipotesis penelitian pertama. Tabel diatas memperlihatkan bahwa DR mempunyai koefisien regresi sebesar 4,514 dan nilai probabilitas (Sig.) sebesar 0,292. Karena nilai probabilitas ini juga lebih besar dari nilai α yang telah ditentukan, maka hipotesis nol (H_0) diterima. Penerimaan hipotesis nol ini berarti DR adalah tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga hipotesis penelitian ketiga tidak dapat diterima yang berarti bahwa manajemen liabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Uji signifikansi parsial terakhir adalah uji hipotesis penelitian keempat. Hipotesis penelitian keempat adalah: “Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham”. Langkah uji hipotesis terakhir ini juga sama dengan langkah untuk uji hipotesis penelitian pertama. Pada Tabel diatas dapat dilihat bahwa ROE mempunyai koefisien regresi sebesar 8,845 dan nilai probabilitas (Sig.) sebesar 0,000. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari 0,05 (nilai α) maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat diterima atau H_0 harus ditolak. Karena H_0 ditolak maka hipotesis alternatif (H_a) yang diterima. Penerimaan hipotesis alternatif ini berarti ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini berarti hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa: “Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham” adalah diterima.

KESIMPULAN

Berdasarkan data yang terkumpul, analisis data, dan pembahasan seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat dibuat simpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh signifikan tingkat likuiditas terhadap harga saham perusahaan pada kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga, variabel tingkat likuiditas dapat diabaikan untuk memprediksikan nilai *price/book value* (PBV).
2. Tidak ada pengaruh signifikan kinerja manajemen aset terhadap harga saham perusahaan pada kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen aset dapat diabaikan pengaruhnya terhadap *price/book value* (PBV).
3. Tidak ada pengaruh signifikan kinerja manajemen liabilitas terhadap harga saham perusahaan pada kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja liabilitas juga dapat diabaikan untuk memprediksikan nilai *price/book value* (PBV).
4. Terdapat pengaruh signifikan tingkat profitabilitas terhadap harga saham perusahaan pada kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, nilai *price/book value* (PBV) ditentukan oleh nilai dari tingkat profitabilitas. Para investor sebaiknya mempertimbangkan nilai tingkat profitabilitas perusahaan dalam mengambil posisi pada perdagangan saham di bursa efek.
5. Kesimpulan atas hasil penelitian ini adalah bahwa secara parsial, rasio lancar, rasio perputaran total asset, rasio liabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap rasio nilai buku saham, karena perkembangan daripada rasio-rasio tersebut menunjukkan perkembangan trend yang berfluktuatif dari tahun ke tahun selama periode pengamatan penelitian. Sedangkan rasio pengembalian atas saham berpengaruh signifikan terhadap rasio nilai buku saham, karena trend rasio dari tahun ke tahun mengalami perkembangan yang cukup positif. Untuk memprediksikan nilai *price/book value* (PBV), nilai keempat variabel bebas itu harus dipertimbangkan dalam persamaan regresinya. Karena keempat variabel bebas tersebut secara bersama-sama mempengaruhi nilai *price/book value* (PBV) dari perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Likuiditas, manajemen aset, manajemen liabilitas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada kelompok perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Besley, Scott dan Eugene F. Brigham. 2005. *Essentials of Managerial Finance*. 13th Edition. Singapore: Thomson South-Western.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Phillip R. Daves. 2002. *Intermediate Financial Management*. Seventh Edition. Singapore: Thomson South-Western.
- Cooper, Donald R. dan C. William Emory. 1997. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Kelima. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Dewi Kusuma Wardhani dan Sri Hermuningsih. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Harga saham Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Siasat Bisnis. Vol 15 No.1.
- Farida Wahyu Lusiana. 2010. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, Lawrence J. 1994. *Principles of Managerial Finance*. Seventh Edition. New York: Harper Collins College Publisher.
- Hendri Harryo Sandhieko. 2009. *Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Dan Rasio Profitabilitas Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama.
- Indah Nurmalasari. 2010. *Analisis Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2008*. Depok: Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Jogiyanto H.M. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomi UGM.
- Jones, Charles P. 1998. *Investments: Analysis and Management*. Sixth Edition. Singapore: John Wiley & Sons.
- Keown, Arthur J. et al. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Salemba Empat.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 2 No. 2.
- Shapiro, Alan C. dan Sheldon D. Balbirer. 2000. *Modern Corporate Finance*. Singapore: Prentice Hall Pte. Ltd.
- Sitompul, Korpri. 2011. *Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Medan. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Smith, Gary. 1993. *Financial Assets, Markets, and Institution*. Toronto: D.C. Heath and Company.
- Suad Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Supranto, J. 2004. *Analisis Multivariat: Arti & Interpretasi*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.
- Wild, John J. et.all. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.