

**SUB TEMA:
PASAR MODAL**

ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT. MUSTIKA RATU TBK DI BURSA EFEK INDONESIA

Sri Murwanti dan Ery Sandi Septiawan

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jln. Ahmad Yani Tromol Pos 1 Pabelan, Kartasura, Surakarta-57102
email : Sri.Murwanti@ums.ac.id*

Abstract

This study analyzed the effect bertujuan untuk liquidity ratios, activity, solvency and profitability of the stock price PT. Mustika Ratu Tbk in Indonesia Stock Exchange. The results of this study to the company can provide a policy consideration in the financial sector in the future.

This research is an empirical study conducted at PT. Mustik Ratu Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2005 until 2010. Pengujian hypothesis in this study using multiple linear regression analysis with the t test, F test and the coefficient of determination (R²). The population in this study are all financial statements. Mustika Ratu Tbk. Sampling is PT. Mustika Ratu Tbk has gone public, recorded As with issuers from 2005 to 2010. The technique of sampling in this study was purposive random sampling.

Based on the survey results revealed that Ada influence between liquidity ratios, activity, solvency and profitability together influence the stock price PT. Mustika Ratu Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2005 to 2010, it is evident from the results of calculations, the F count = 989,608.800 > 225.00 ($p = 0.001 < 0.05$). Thus, the hypothesis that the ratio of liquidity, activity, solvency and profitability affect the stock price PT. Mustika Ratu Tbk in Indonesia Stock Exchange unsubstantiated. Profitability ratios are the most dominant variable effect on the stock price PT. Mustika Ratu Tbk listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2005 to 2010, it is evident from the results of the calculations show that profitabilitas has a beta coefficient greater than the other variables is equal to 0.706. Thus, the hypothesis states that the ratio profitabilitas paling dominant influence on stock price PT. Mustika Ratu Tbk in Indonesia Stock Exchange unsubstantiated.

Keywords: *liquidity, activity, solvency, profitability, stock prices.*

A. PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001). Investasi yang dilakukan di pasar modal adalah dengan cara menanamkan dana yang dimiliki dalam berbagai jenis sekuritas atau surat berharga yang diperdagangkan berupa: saham, obligasi, warrant, right, dan lain-lain.

Investasi dalam bentuk saham (*common stock*) memerlukan informasi yang akurat sehingga investor tidak terjebak pada kondisi yang merugikan karena investasi di bursa efek merupakan jenis investasi dengan resiko yang relatif tinggi, meskipun menjanjikan keuntungan

yang relatif besar. Informasi-informasi yang diperlukan yaitu mengetahui variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga saham dan juga mengetahui bagaimana bentuk hubungan antar variabel-variabel tersebut. Dengan mengetahui pengaruh variabel-variabel tersebut, investor dapat memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya.

Model analisis saham ada dua, yaitu: model analisis fundamental dan model analisis teknikal. Model analisis fundamental merupakan model analisis harga saham yang paling sering digunakan. Untuk dapat melakukan analisis fundamental ini maka diperlukan laporan keuangan emiten yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut. Sedangkan analisis teknikal digunakan untuk memprediksi harga saham berdasarkan data masa lalu dari perusahaan itu sendiri. Asumsi dari analisis ini adalah bahwa pola fluktuasi harga saham masa lalu akan terulang kembali di masa depan. Variabel-variabel tersebut akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan maupun penurunan harga.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kinerja fundamental emiten terhadap harga saham pada PT. Mustika Ratu di Bursa Efek Indonesia. Variabel-variabel penelitian yang digunakan adalah rasio ROA, karena rasio ini mencerminkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. ROE, karena rasio ini mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Dalam hal ini investor melihat seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Rasio DER, karena rasio ini mencerminkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pengertian Pasar modal menurut Tandelilin (2001) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Sedangkan menurut Husnan (2003) secara formal pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik

dalam bentuk hutang maupaun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta. Pengertian pasar modal menurut Sartono (2001) pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long term financial asset*.

Berdasarkan definisi-definisi diatas dapat ditarik kesimpulan, bahwa pasar modal merupakan tempat yang terorganisir yang mempertemukan antara pihak penawar dengan pihak pembeli instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk hutang maupaun modal sendiri.

Saham

Pengertian saham menurut Sutrisno (2008) adalah bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, yang memberi hak menurut besar-kecilnya modal yang disetor. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan badan usaha suatu perusahaan. Selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (berapapun porsinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham tersebut, sesuai dengan porsi kepemilikan yang tertera pada saham.

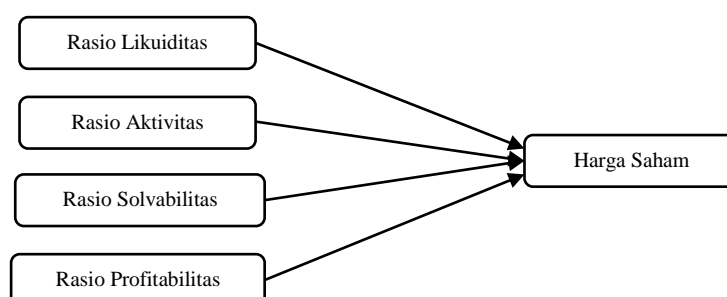
Rasio Keuangan

Pengertian rasio keuangan menurut Sutrisno (2008) adalah suatu cara untuk melakukan perbandingan data keuangan perusahaan agar menjadi lebih berarti, dengan mempergunakan perhitungan-perhitungan rasio kuantitatif yang disajikan dalam neraca maupun laba rugi.

Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai kesehatan keuangan dari perusahaan tersebut. Pertanyaan tersebut meliputi likuiditas perusahaan, kemampuan manajemen memperoleh laba dari penggunaan aktiva perusahaan, dan kemampuan manajemen perusahaan untuk mendanai investasinya, serta hasil yang dapat diperoleh para pemegang saham dari investasi yang dilakukannya ke dalam perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Untuk mengetahui lebih jelas tentang hubungan antara rasio keuangan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara atau kesimpulan sementara atas masalah yang hendak diteliti. Perumusan hipotesis dilakukan berdasarkan pada literatur yang telah ada. Hipotesis-hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga diharapkan hipotesis tersebut cukup valid untuk diuji. Dalam penelitian ini hipotesisnya adalah:

H₁ : Diduga bahwa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Diduga bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang paling berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia.

C. METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel dependen: harga saham (Y₁)

Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu penelitian dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010, seperti yang tertera pada laporan keuangan pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data harga saham pada penelitian ini diukur dengan satuan rupiah.

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini berupa:

a. Rasio Likuiditas

Pada penelitian ini rasio likuiditas diukur berdasarkan *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Dari aktiva lancar tersebut, persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang liquid dibanding dengan yang lainnya. *Current ratio* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

b. Rasio Aktivitas

Pada penelitian ini rasio aktivitas diukur berdasarkan *Total Assets Turnover*. *Total assets turnover* adalah rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Rasio yang rendah merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Rumus perhitungan *total assets turnover* adalah:

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Pada penelitian ini pengukuran rasio solvabilitas dilakukan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rumus perhitungan *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

d. Rasio Profitabilitas

Pengujian rasio profitabilitas dilakukan dengan menggunakan *return on equity*. *Return On Equity* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri. Semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Rumus ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik sampling

Populasi

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT. Mustika Ratu Tbk.

Sampel dan Teknik *sampling*

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili dari keseluruhan populasi. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive random sampling*, yakni metode yang berdasarkan pada pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. PT. Mustika Ratu Tbk telah *go public*, tercatat sebagai emiten sejak tahun 2005 sampai dengan tahun 2010 secara terus-menerus.
2. Mengeluarkan data laporan keuangan setiap tahun pengamatan.
3. Perusahaan tersebut memiliki data rasio keuangan.

4. PT. Mustika Ratu Tbk tidak mengalami *net income negatif* selama periode pengamatan secara berturut-turut karena investor secara rasional tidak akan memilih perusahaan yang memiliki laba bersih negatif.

Data dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Pojok BEJ Universitas Sebelas Maret Surakarta (UNS) dan Universitas Muhammadiyah Surakarta (UMS). Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2010.
2. Data perusahaan yang berupa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Data harga saham masing-masing perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham saat laporan keuangan yang diserahkan ke BAPEPAM. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) per 31 Desember.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Studi dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan informasi-informasi berdasarkan sumber data yang berwujud data sekunder atau data yang sebelumnya telah tersedia. Data tersebut diperoleh dari Pojok BEJ *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Universitas Sebelas Maret Surakarta (UNS) dan Universitas Muhammadiyah Surakarta (UMS).

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Asumsi Klasik

Asumsi yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian model struktur adalah:

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah analisis antara variabel dependen dengan variabel independent mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan uji ini dapat

diketahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan adalah jika probabilitas signifikasinya diatas kepercayaan 5%.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independent lain dalam suatu model. Kemiripan antar variabel menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antar suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain.

- 1) Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 , maka model tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas.
- 2) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,70, maka model ini dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinieritas.
- 3) Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R^2 maupun R- square diatas 0,60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Maka model tersebut terkena multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *varienceresidual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola model gambar *Scatterplot* model tersebut.

Menurut Nugroho (2005) analisis pada gambar *Scatterplot* yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

- 1) Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

d. Uji Autokorelasi

Menguji suatu korelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (e_t) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (e_{t-1}). Cara mudah untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson. Untuk mempercepat proses ada tidaknya autokorelasi dalam suatu model dapat digunakan patokan nilai dari Durbin Watson hitung mendekati angka 2 (Nugroho, 2005). Jika nilai Durbin Watson hitung mendekati atau disekitar angka 2 maka

model tersebut terbebas dari asumsi klasik autokorelasi, karena angka 2 pada uji Durbin Watson terletak di daerah *No Autocorelasi*.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi berganda adalah teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Persamaan dari model regresi berganda tersebut, sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Harga saham

a = Konstanta

X₁ = Rasio Likuiditas

X₂ = Rasio Aktivitas

X₃ = Rasio Solvabilitas

X₄ = Rasio Profitabilitas

e = *Random error atau variable gangguan*

b₁,b₂,b₃,b₄ = Koefisien regresi Linear masing-masing variabel

D. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan pada PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

Analisis Statistik Diskriptif

Analisis statistik diskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui gambaran umum tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Adapun hasilnya adalah sebagai berikut:

TABEL 1 STATISTIK DISKRIPITIF

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	6	6,32	9,25	7,50	0,98
Aktivitas	6	0,72	0,96	0,84	0,09
Solvabilitas	6	0,10	0,17	0,14	0,02
Profitabilitas	6	3,33	7,34	5,31	1,95
Harga Saham	6	153	650	347,17	167,99

Sumber: data primer diolah, 2012

Pengujian Asumsi Klasik

Formula atau rumus regresi diturunkan dari suatu asumsi data tertentu. Dengan demikian tidak semua data dapat diterapkan regresi. Jika data tidak memenuhi asumsi regresi, maka penerapan regresi akan menghasilkan estimasi yang bias. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *kolmogorov Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan adalah jika profitabilitas signifikannya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001: 84). Berikut adalah hasil pengujian normalitas:

TABEL 2 HASIL PENGUJIAN NORMALITAS

Model	Kolmogorov Smirnov Z	p _{value}	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	0,520	0,949	Normal

Sumber: data primer diolah, 2012

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 18.0 *for windows* diperoleh nilai *kolmogorov smirnov z* sebesar 0,520 dengan $p = 0,949 > 0,05$. Sehingga menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah apabila nilai koefisien korelasi antar variabel bebas tidak termasuk kategori sempurna (0,9). Berikut adalah hasil pengujian multikolinearitas:

TABEL 3 HASIL PENGUJIAN MULTIKOLINEARITAS

Variabel	Likuiditas	Aktivitas	Solvabilitas	Profitabilitas
Likuiditas	1,000	0,143	0,174	-0,486
Aktivitas	0,143	1,000	0,174	-0,829
Solvabilitas	0,174	0,174	1,000	-0,551
Profitabilitas	-0,486	-0,829	-0,551	1,000

Sumber: data sekunder diolah, 2012

Dengan melihat hasil pengujian multikolinearitas di atas, diketahui bahwa tidak ada satupun diantara variabel bebas yang mempunyai hubungan sempurna dengan koefisien korelasi lebih besar dari 0,9. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi yang sempurna antara variabel bebas (*independent*), sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas merupakan salah satu penyimpangan dari asumsi klasik yang berarti keadaan homoskedastisitas tidak terpenuhi. Dalam analisis ini, pengujian heteroskedastisitas berguna untuk menganalisis apakah semua variabel bebas mempunyai varian kesalahan pengganggu yang sama pada model di atas. Heteroskedastisitas adalah kondisi di mana sebaran atau varian faktor mengganggu (*distur bance*) tidak konstan sepanjang observasi. Teknik Park, yaitu dengan melakukan analisis regresi menggunakan nilai residual sebagai variabel dependen yang diperoleh dari analisa regresi biasa, kemudian membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} dengan menggunakan *critical value*: DF (n-1-k). Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:

TABEL 4 HASIL PENGUJIAN HETEROSKEDASTISITAS

No	Variabel	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
1.	Likuiditas	-0,451	0,730	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
2.	Aktivitas	0,158	0,900	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
3.	Solvabilitas	-0,142	0,910	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
4.	Profitabilitas	-0,548	0,681	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder diolah, 2012

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 18.0 *for windows* diperoleh nilai t_{hitung} untuk masing-masing variabel dengan *probability* lebih besar dari 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi diartikan sebagai korelasi yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian observasi yang terletak berderetan secara series dalam bentuk waktu (jika datanya *time series*) atau korelasi antara tempat yang berdekatan (jika datanya *Cross-sectional*). Autokorelasi terjadi apabila ada kesalahan pengganggu (*error of disturbancel/ui*) suatu periode berkorelasi dengan kesalahan periode sebelumnya. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi adalah uji *Durbin Watson*. Berdasarkan hasil pengujian

autokorelasi dengan menggunakan bantuan program komputer SPSS 18.0 *for windows* diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,121 (lihat lampiran uji autokorelasi). Dengan nilai *Durbin-Watson* 1,121 yang berada di antara -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada masalah autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun berdasarkan perhitungan diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL 5 HASIL PENGUJIAN REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel	Coefficient	Beta	t _{hitung}	P
(Constant)	665,719		186,302	0,003
Likuiditas	-52,715	-0,309	-565,118	0,001
Aktivitas	239,709	0,138	85,272	0,007
Solvabilitas	-3196,479	-0,466	-765,106	0,001
Profitabilitas	60,603	0,706	416,916	0,002
$R^2 = 0,999$ $F_{hitung} = 989608,800$ $F_{tabel} = 225,00$ $t_{tabel} = 12,706$				

Sumber: Data sekunder diolah, 2012

Dari tabel 5 yang merupakan hasil pengujian regresi linier berganda dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 665,719 - 52,715 \text{ Lik} + 239,709 \text{ Akt} - 3196,479 \text{ Sol} + 60,603 \text{ Prof}$$

2. Uji t

Uji t ini merupakan pengujian variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen untuk menganalisis apakah pengujian terhadap variabel dependen untuk mengetahui faktor manakah yang mempengaruhi harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Hasilnya adalah sebagai berikut:

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, variabel likuiditas diperoleh nilai signifikansi $p = 0,001 < 0,05$; sehingga **H₀ ditolak**, artinya likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil perhitungan untuk variabel aktivitas diperoleh nilai signifikansinya $p = 0,007 < 0,05$; sehingga **Ho ditolak**, artinya rasio aktivitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil perhitungan untuk variabel solvabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar $p = 0,001 < 0,05$; sehingga **Ho ditolak**, artinya solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar $p = 0,002 < 0,05$; sehingga **Ho ditolak**, artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi yaitu untuk mengukur proporsi atau presentasi sumbangan dari seluruh variabel bebas (X) yang terdapat dalam model regresi terhadap variabel terikat (Y). Dalam hal ini untuk mengukur proporsi atau presentasi sumbangan dari rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010.

Hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,999. Hal ini berarti bahwa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas memberikan sumbangan sebesar 99,9%, terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010, sedangkan sisanya sebesar 0,1% dapat dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

4. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi $p = 0,001 < 0,05$; sehingga **Ho ditolak**, artinya likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Sehingga pemilihan likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas sebagai prediktor dari harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010 sudah tepat.

Pembahasan

Harga saham merupakan salah satu ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola perusahaan atas nama pemegang saham (Weston dan Copeland) dalam Indarwanta (2004). Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan mengalami berbagai kemungkinan kenaikan harga atau penurunan harga karena

dipengaruhi oleh berbagai variabel fundamental dan teknikal, dan variabel-variabel tersebut akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan untuk mendapatkan *return* yang diinginkan, yang ditunjukkan oleh kekuatan pasar dengan terjadinya transaksi perdagangan saham perusahaan di pasar modal. Transaksi yang terjadi didasarkan pada hasil pengamatan para investor terhadap prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin meningkat permintaan akan saham yang selanjutnya meningkatkan harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh hasil bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan.

Investor tidak hanya melihat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, tetapi juga banyaknya penggunaan hutang oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Penggunaan hutang yang besar dan semakin tinggi pada perusahaan akan mempengaruhi terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh oleh investor karena semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin besar juga beban bunga yang ditanggung, sehingga mengurangi tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan akan berdampak pada *return* yang diperoleh investor (Simanungkalit, 2009). Rendahnya tingkat *return* yang diperoleh investor ini berdampak pada turunnya minat investor dalam berinvestasi, sehingga menurunkan harga saham.

Hasil perhitungan untuk variabel aktivitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio aktivitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan.

Salah satu ukuran yang terpenting untuk mengukur rasio aktivitas atau perputaran semua aset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset yang dimiliki adalah rasio perputaran aset (*total assets turnover*). Total assets turnover merupakan rasio yang digunakan untuk menilai efektivitas dan intensitas aset

dalam menghasilkan penjualan (Wild, et al, 1997).. Rasio ini sangat berguna untuk menghitung nilai penjualan yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah asetnya. Semakin besar *rasio total assets turnover* suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar.

Hasil perhitungan untuk variabel solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Financial leverage ratio* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak membiayai leverage berarti menggunakan modal sendiri 100%.

Financial leverage menunjukkan risiko suatu perusahaan sehingga berdampak pada ketidakpastian suatu harga saham (Kim et al, 1993). *Financial leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan *equity* yang dimilikinya. Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada surat berharga tidak bisa hanya melihat kecenderungan harga saham saja. Performa perusahaan akan tetap sebagai dasar dan sekaligus titik awal penilaian. *Financial leverage* yang tinggi menunjukkan risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi, dan sebaliknya (Daljono, 2000; Kim et al, 1995; dan Trisnawati, 1996). Sehingga investor untuk mengurangi kerugian akan menurunkan besarnya investasi yang berdampak pada turunnya harga saham.

Rasio *leverage* yang cukup tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi deviden (Fara Dharmastuti, 2004).

Variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, investasi, maupun modal sendiri.

Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

Profitabilitas yang tinggi suatu perusahaan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga menurunkan tingkat *underpricing* (Kim et al, 1993). Watt dan Zimmerman (1990) menyatakan bahwa prestasi keuangan, khususnya tingkat keuntungan, memegang peranan penting dalam penilaian prestasi keuangan. Sehingga dengan peningkatan profitabilitas perusahaan, akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya serta meningkatkan harga saham.

Berdasarkan hasil perhitungan uji F diperoleh analisa likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Sehingga pemilihan likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas sebagai prediktor dari harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010 sudah tepat. Hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,999. Hal ini berarti bahwa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas memberikan sumbangan sebesar 99,9%, terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Sehingga H_1 yang menyatakan bahwa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia **terbukti kebenarannya**.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wigesti Diah Fitriani (2007) meneliti apakah faktor-faktor fundamental seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari hasil uji t parsial menunjukkan bahwa variabel PER, EPS, dan ROA berpengaruh signifikan parsial terhadap harga saham, sedangkan variabel DER, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Hasil perhitungan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien *beta* lebih besar dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya yaitu sebesar 0,706. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010. Sehingga H_2 yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas paling dominan berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia **terbukti kebenarannya**.

Rasio profitabilitas adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total

aktiva, investasi, maupun modal sendiri. Yang tergolong dalam kelompok rasio ini adalah *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh antara rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010, hal ini terbukti dari hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi untuk uji F sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan dengan alfa 0,05. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya.
2. Rasio profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2010, hal ini terbukti dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien *beta* lebih besar dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya yaitu sebesar 0,706. Jadi, hipotesis menyatakan bahwa rasio profitabilitas paling dominan berpengaruh terhadap harga saham PT. Mustika Ratu Tbk di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya.

REFERENSI

- Agus Sartono. 2006. "*Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*", Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Agung Wibowo. 2007. "*Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham*". Skripsi. Tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Brigham, Eugene and Joel F. Houston. 2000. "*Fundamental of Financial Management*". Jakarta: Erlangga.

- Budi Yulianto. 2007. “*Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur periode 2004-2006*”. Skripsi. Tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Christine Dwi Karya Susilawati. 2005. “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol.5 No.2 Mei: 57-67.
- Enny, Rut. 2007. “*Analisis Pengaruh ROA, ROE, Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI*”. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Erina Wahyu. 2007. “*Pengaruh Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Earning Per Share (EPS), terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ Periode Tahun 2004 Sampai dengan Tahun 2005*”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya
- Fitriani, Wigesti Diah. 2007. “*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur*”. Skripsi. Tidak dipublikasikan. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Hidayah, Nur. 2006. “Prinsip-Prinsip Akuntansi Syariah: Suatu Alternatif Menjaga Akuntabilitas Laporan Keuangan”. Denpasar. *Simposium Nasional Akuntansi* Komisi D.
- Imron Rosyadi. 2002. “Keterkaitan Kinerja Keuangan Dengan Harga Saham(Studi pada 25 Emiten 4 Rasio Keuangan Di BEJ)”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, April 2002: hal 24-48
- Jogiyanto. 2008. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kharisma, Erina. 2003. “Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Dan Teknikal Terhadap Harga Saham Di BES”. *Jurnal Ekonomi*, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. “*Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*”. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Suad Husnan. 2003. “*Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*”, Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sutrisno. 2008. “*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*”. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, Edwardus. 2001. “*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*”. Yogyakarta : BPFE.

