

**PENGARUH RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, RASIO
LAVERAGE, DAN RASIO PENILAIAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE**

Dady Suhadi
Program D4 Ilmu Keuangan Universitas Trisakti

ABSTRACT

This research is aimed at finding out how the activity ratio, profitability ratio, leverage ratio and evaluation ratio against the stock price of food and beverage manufacture industry. The research design used is correlation research in order to see the influence of the independent variable against the dependent variable with data structure using data pooling which combines data cross sections (20 food and beverage manufacture industries) and time series (2000 - 2005 period). Double regression method is used to answer research hypothesis by doing several tests i.e. normality test, classic assumption test (multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity) and theory hypothesis test (R² Test, Simultaneous Test, and Individual Test).

The result of this analysis shows that activity ratio (inventory turnover, assets turnover) and leverage ratio (debt to equity ratio, debt to assets ratio) significantly influences the stock price of food and beverage manufacture industry, while profitability ratio (ROA) and enterprise assessment ratio (EPS and PBV) do not significantly influence the food and beverage manufacture industry.

Keywords : *financial ratios, stock price, assessment ratio*

1. Pendahuluan

Setiap aktivitas ekonomi pasti mempunyai *objective function* yang merupakan tujuan akhir dari pencapaian suatu kegiatan ekonomi yang dilakukan oleh para pelaku ekonomi. Jika dilihat dari sudut pandang prinsip ekonomi, suatu perusahaan didirikan dengan tujuan akhir untuk memaksimalkan penerimaan, meminimumkan biaya yang pada akhirnya akan menyebabkan laba yang diperoleh mencapai tingkat optimal dan nilai perusahaan dari waktu ke waktu semakin meningkat. Nilai perusahaan yang semakin meningkat tentu saja akan berdampak pada perbaikan kinerja yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Di dalam peta persaingan bisnis yang semakin global dan semakin kompetitif, banyak perusahaan melakukan strategi dengan melakukan investasi tambahan melalui penjualan saham kepada publik dengan tujuan untuk ekspansi kegiatan usahanya. Bagi para investor sendiri, tentu saja banyak pertimbangan-pertimbangan yang dipilih dalam menentukan jenis investasi yang akan dilaksanakan. Tingkat resiko akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi tersebut. Indikator-

ndikator yang digunakan oleh para investor untuk melihat stabilitas perekonomian adalah stabilitas di pasar barang yang diproksi oleh perkembangan inflasi dari waktu ke waktu, stabilitas di pasar uang yang diproksi oleh perkembangan tingkat suku bunga, stabilitas dipasar valuta asing yang diproksi oleh perkembangan kurs serta kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah yang bersangkutan.

Perilaku dari calon investor sendiri dapat dibedakan antara investor jangka pendek dan investor jangka panjang. Jika dilihat dari motif dan tujuannya, pada umumnya investor jangka pendek lebih partisipatif dibandingkan dengan investor jangka panjang. Hal ini disebabkan karena investor jangka pendek melakukan pembelian saham dengan tujuan untuk mendapatkan *capital gain* yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham. Sebaliknya investor jangka panjang melakukan pembelian saham lebih bertujuan pada pengendalian manajemen perusahaan dan pertumbuhan deviden serta berupaya menciptakan harga saham yang tinggi dalam jangka waktu yang panjang "*Jika para pemodal membeli saham, berarti mereka membeli prospek perusahaan. Kalau prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut juga akan meningkat*". (Husnan, 1994, 29)

Secara umum kinerja suatu perusahaan di pasar modal dapat dilihat dari return saham perusahaan yang indikatornya ditunjukkan oleh perkembangan harga dan volume perdagangan saham dari perusahaan tersebut. Seorang investor yang rasional tentu saja akan menggunakan informasi yang selengkap mungkin di dalam keputusannya untuk melakukan kegiatan investasi melalui kepemilikan saham. Ini berarti bahwa keputusan melakukan pembelian saham tidak hanya dilihat dari return sahamnya tapi juga dikaitkan dengan informasi lainnya.

Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan banyak digunakan untuk menentukan apakah investasi saham akan dilakukan oleh investor dengan menggunakan analisis rasio yang merupakan metode untuk menganalisis posisi/keadaan keuangan suatu perusahaan. Rasio-rasio yang banyak digunakan antara lain: (1) Rasio aktivitas/rasio perputaran yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis, (2) Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan investasi yang dilakukan. (3) Rasio leverage yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang dan (4) Rasio penilaian yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat atau investor (pemegang saham).

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk menganalisis keterkaitan antara harga saham dengan kinerja keuangan perusahaan pada industri makanan dan minuman. Masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah "*Bagaimanakah pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio penilaian terhadap harga saham perusahaan food and beverage di bursa efek Jakarta*".

2. Kerangka Teoritis dan Hipotesis

2.1. Tinjauan Rasio Keuangan.

Analisis rasio keuangan meliputi dua jenis perbandingan. *Pertama*, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal). Jika rasio keuangan disajikan dalam bentuk suatu daftar untuk periode beberapa tahun, analisis dapat mempelajari komposisi perubahan-perubahan dan menetapkan apakah telah terdapat suatu perbaikan atau bahkan sebaliknya didalam kondisi keuangan dan prestasi perusahaan selama jangka waktu tersebut.

Kedua, perbandingan meliputi perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada satu titik yang sama (perbandingan eksternal). Perbandingan tersebut dapat memberikan gambaran relatif tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Hanya dengan cara membandingkan rasio keuangan satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis seorang analis dapat memberikan pertimbangan yang realistis. (Sawir, 2001 : 6 - 7). Pada dasarnya rasio keuangan dikelompokkan dalam 5 kelompok yaitu rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, dan rasio penilaian (rasio pasar).

2.1.1. Rasio Aktivitas.

(1) Perputaran Persediaan (Inventory Turnover).

$$\frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \quad \text{atau} \quad \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

(2) Rata-rata Periode Pengumpulan Piutang (Average Collection Period).

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang rata-rata}}$$

$$\text{Rata-rata Penagihan} = \frac{360}{\text{Perputaran Piutang}}$$

(3) Perputaran Aktiva Tetap (Fixed Assets Turnover).

$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}}$$

(4) Perputaran Total Aktiva (Total Assets Turnover).

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

2.1.2. Rasio Profitabilitas.

(1) Margin laba terhadap penjualan (Profit margin on sales/Net profit margin).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

(2) Return On Investment atau Return On Assets (ROI/ROA).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

(3) Return On Equity atau Return On Net Worth (ROE).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.3. Rasio Likuiditas.

(1) Current Ratio, formulasi untuk rasio ini dinyatakan dengan :

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

(2) Acid Test Ratio, formulasi untuk rasio ini dinyatakan dengan :

$$\text{Acid Test Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.14. Rasio Finansial Leverage.

Financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Rasio-rasio hutang antara lain :

Debt to Total Assets, adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva.

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Debt to Equity Ratio, adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Time Interest Earned Ratio. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi beban tetapnya yang berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

Fixed Charge Coverage Ratio, adalah rasio yang mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa.

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}$$

Debt Service Coverage Ratio, adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Berarti sama dengan leverage lainnya, bedanya hanya dengan memasukan angsuran pokok pinjaman. (Sartono, 1996).

$$\text{Debt Service Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga} + \text{Sewa} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})}}$$

2.1.5. Rasio Penilaian.

Rasio penilaian adalah ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan resiko. (Weston dan Copeland, 1995 : 224). Rasio penilaian merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada masyarakat pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. (Sutrisno, 2000 : 268). Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor (calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini. Rasio ini terdiri dari :

(1) Price Earning Ratio (PER), adalah rasio yang menunjukkan perbandingan harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Semakin tinggi Price Earning Ratio, maka semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan laba yang diharapkan, sehingga semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

(2) Price to Book Value (PBV), rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. (Sutrisno, 2000 : 268). Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin besar tambahan wealth (kekayaan) yang dimiliki oleh pemilik perusahaan.

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai buku per lembar Saham}}$$

2.2. Return Saham dan Penilaian Saham

Pendapatan saham adalah merupakan perubahan nilai saham antara periode t_1 dengan periode t dibandingkan dengan periode t . Investor yang melakukan investasi atas saham dapat memperoleh pendapatan yang tinggi, melalui pemilihan saham perusahaan yang berprospek cerah, sehingga investor mempunyai kemungkinan lebih tinggi untuk memperoleh pendapatan saham yang lebih besar dimasa mendatang.

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham

tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Apabila $NI >$ harga saham saat ini, maka harga saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah) dan karenanya harus dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. (2) Apabila $NI <$ harga saham saat ini, maka harga saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal) dan karenanya harus dijual. (3) Apabila $NI =$ harga saham saat ini, maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (atau yang diamati) menjadi perkiraan harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut seperti laba perusahaan, dividen yang dibagikan, variabilitas laba dan sebagainya. Model penilaian saham yang sering dipergunakan untuk analisis sekuritas, yaitu: (1) Pendekatan present value (metode kapitalisasi penghasilan), (2) Pendekatan price earnings ratio atau PER (metode kelipatan laba).

Pendekatan present value mencoba menaksir present value dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, maka manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham. Sedangkan pendekatan PER menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham menggunakan kelipatan tertentu.

2.2.1. Pendekatan Present Value.

Berdasarkan pendekatan ini, nilai saat ini suatu saham adalah sama dengan present value arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut. Secara formal dapat dituliskan sebagai berikut: (Husnan,2001:290)

$$\text{Nilai saham} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{Arus kas}_t}{(1+r)^t}$$

Dalam hal ini r adalah tingkat bunga atau tingkat keuntungan yang dipandang layak bagi investasi tersebut. Tingkat bunga ini bagi perusahaan merupakan *cost of equity*, karena merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal sendiri. Bagaimana menaksir r tersebut dapat dilakukan dengan model-model ekuilibrium, seperti CAPM maupun APT. Untuk menggunakan rumus tersebut, analisis perlu menaksir (1) yaitu tingkat keuntungan yang dipandang layak, (2) yaitu jumlah dan kapan arus kas tersebut akan diterima, dan (3) mengkombinasikan kedua informasi tersebut untuk menaksir nilai intrinsik saham tersebut dan membandingkannya dengan harga pasar saat ini.

Untuk menaksir tingkat keuntungan yang dipandang layak, analisis atau pemodal perlu memasukan faktor resiko. Semakin besar resiko yang ditanggung pemodal semakin tinggi tingkat keuntungan yang dipandang layak. Dengan kata lain terdapat hubungan yang positif antara resiko dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal. Bagaimana mengukur resiko, dan bagaimana merumuskan hubungan antara resiko dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan, hal ini dibicarakan pada model-model equilibrium seperti CAPM dan APT. Dengan demikian maka pada dasarnya nilai r akan dipengaruhi oleh tingkat keuntungan bebas resiko ditambah dengan premi untuk resiko, yaitu: (Husnan, 2001: 291)

$$r = R_f + \text{premi resiko}$$

Dalam hal ini R_f adalah tingkat keuntungan dari investasi yang bebas resiko. Sedangkan R_f terdiri dari real rate of interest ditambah dengan premi untuk inflasi. Sesuai dengan konsep tersebut maka r untuk investasi pada saham akan lebih tinggi dari tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan juga lebih tinggi dari r untuk investasi pada obligasi. Apabila SBI memberikan bunga 14 %, sedangkan r untuk obligasi sebesar 18 %, maka r untuk investasi pada saham akan lebih tinggi dari 18 %. Secara konseptual r untuk investasi pada saham menunjukkan *cost of equity* (biaya ekuitas) yang ditanggung oleh perusahaan dan sering kali diberi notasi K_e .

Karena seseorang dapat memiliki saham untuk waktu n tahun, maka persamaan umumnya menjadi; (Husnan,2001: 292)

$$P_0 = \left[\sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} \right] + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Dalam hal ini P_0 adalah nilai intrinsik saat ini, D_t adalah deviden yang diterima oleh pemodal pada tahun ke t ($t = 1, \dots, n$), P_n adalah harga saham pada tahun ke n , dan r adalah tingkat keuntungan yang dianggap relevan. Meskipun seorang pemodal dapat memiliki saham selama n tahun, tetapi sewaktu saham tersebut dijual akhirnya periode kepemilikan akan menjadi tidak terhingga. Dengan demikian persamaan di atas dapat dituliskan menjadi; (Husnan,2001:292)

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t}$$

Dalam persamaan tersebut $n = \infty$ (tidak terhingga)

Secara konseptual rumus penentuan harga saham tersebut benar, tetapi untuk operasionalnya sangat sulit. Bagaimana kita bisa memperkirakan D_t dari tahun ke 1 sampai dengan tahun tidak terhingga? Semakin jauh dimensi waktu estimasi maka akan semakin tidak pasti estimasi tersebut. Karena itulah kemudian dipergunakan berbagai penyederhanaan. Penyederhanaan yang pertama dengan menggunakan asumsi-asumsi bahwa keuntungan tidak berubah setiap tahunnya, dan semua keuntungan dibagikan sebagai deviden. Berdasarkan asumsi-asumsi tersebut dapat dirumuskan bahwa harga saham saat ini adalah;

$$P_0 = E/r$$

Atau

$$P_0 = D/r$$

Model tersebut sebagai the zero growth model, karena diasumsikan deviden tidak mengalami pertumbuhan. Asumsi-asumsi tersebut kemudian dirasa sangat tidak realities. Karena itu kemudian diasumsikan:

(1) Tidak semua laba dibagi, tetapi ada sebagian yang ditahan. Proporsi laba yang ditahan (diberi notasi b) diasumsikan konstan. (2) Laba yang ditahan dan diasumsikan kembali tersebut dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang disebut Return on Equity, sebesar R . (3) Sebagai akibat dari asumsi-asumsi tersebut, maka laba per lembar saham ($=E$) dan juga deviden ($=D$) meningkat sebesar bR . Peningkatan ini diberi notasi g dengan kata lain $g = bR$. (4) Dengan menggunakan serangkaian asumsi tersebut maka, (Husnan,2001:293)

$$P_0 = \frac{D_t}{(1+r)} + \frac{D_1(1+g)}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_1(1+g)^{n+1}}{(1+r)^n}$$

Dengan $n = \infty$, maka persamaan tersebut merupakan penjumlahan dari suatu deret ukur dengan kelipatan $[(1+g)(1+r)]$ dan dengan $n = \infty$, sehingga jumlahnya adalah sama dengan; (Husnan,2003:294)

$$P_0 = \frac{D_t}{(1+r)} \times \frac{1}{1 - \frac{(1+g)}{(1+r)}}$$

yang dapat disederhanakan menjadi ;

$$P_0 = D_1 / (r - g)$$

Asumsi berikutnya yang dipergunakan adalah bahwa $r > g$. Secara ekonomi asumsi ini mempunyai justifikasi bahwa apabila perusahaan dapat menggunakan data yang diperoleh dari laba dengan menguntungkan, maka mestinya perusahaan tidak harus membagikan laba tersebut sebagai deviden. Tetapi apabila memang terjadi maka berarti bisnis perusahaan tersebut akan sangat menguntungkan dan karenanya mungkin akan mengundang para pemilik modal lain untuk masuk kebisnis tersebut. Akibatnya akan sulit diperoleh tingkat keuntungan untuk penginvestasian kembali (R) yang jauh lebih besar dari r (tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal). Apabila R hanya sedikit lebih besar dari r maka pada saat b lebih kecil dari 1 (angka 1 berarti perusahaan tidak membagikan laba sama sekali), maka akan terjadi keadaan dimana $r > g$. Model ini dikenal dengan sebutan model pertumbuhan konstan (constant growth model) karena diasumsikan pertumbuhan laba (dan juga deviden) meningkat secara konstan.

2.2.2. Pendekatan Price Earning Ratio.

Metode penilaian lainnya yang dipergunakan adalah pendekatan price earning ratio (PER). Model PER sebagaimana namanya, mendasarkan pada rasio antara harga per lembar saham dengan EPS (earning per share). Misalkan harga saham saat ini sebesar Rp.10.000,- sedangkan EPS adalah sebesar Rp.1.000,-, maka PER adalah $10.000 / 1.000 = 10$ x. Dipandang dari sudut teori ekonomi, secara konseptual basis model PER memanglah tidak sekuat model berdasarkan deviden. Meskipun demikian dengan menggunakan asumsi tertentu model PER akan konsisten dengan analisis present value, karena model tersebut juga berkaitan dengan taksiran atas nilai intrinsik suatu saham.

Apabila kita menggunakan constant growth model, maka dengan mudah persamaan tersebut dapat dimodifikasi dalam bentuk price earning ratio (PER). Analisa sekuritas kadang kadang menyukai penggunaan PER dalam menilai kewajaran harga saham. Saham yang mempunyai PER yang tinggi mungkin akan dicurigai telah terlalu tinggi harganya. Kalau kita rumuskan PER sebagai P/E (ini berarti perbandingan harga saham saat ini dengan perkiraan laba pada tahun yang akan datang). Maka rumusnya dapat dimodifikasi sebagai berikut ; (Husnan,2003:299)

$$PER = P/E = [D/(r-g)]/E$$

$$\text{Karena } D = E(1-b), \text{ maka}$$

$$PER = [E(1-b)/(r-g)]/E$$

$$PER = (1-b)/(r-g)$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa factor-faktor yang mempengaruhi PER adalah rasio laba yang dibayarkan sebagai deviden, atau payout ratio yaitu $(1-b)$, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemilik modal dan pertumbuhan deviden. Sesuai dengan persamaan tersebut apabila factor-faktor lainnya konstan, maka semakin tinggi *payout ratio*, maka akan semakin tinggi PER. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan, yaitu r maka akan semakin rendah PER.

2.3. Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio penilaian perusahaan terhadap harga saham perusahaan food and beverage di Bursa Efek Jakarta. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah seperti tersebut di bawah ini.

H_1 : Rasio aktivitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan.

H_2 : Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan.

H_3 : Rasio leverage berpengaruh signifikan negative terhadap harga saham perusahaan.

H_4 : Rasio penilaian berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan.

H_5 : Rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio penilaian secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Rancangan Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian korelasional, yaitu ingin mengetahui bagaimana pengaruh dan hubungan antara variabel independent (rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage dan penilaian perusahaan) terhadap variabel dependennya yaitu harga saham perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun persamaan ekonomi yang diajukan dalam model ini dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7)$$

Dimana :

- Y = harga saham industri food and beverage
- X_1 = Inventory turnover (perputaran persediaan)
- X_2 = Assets turnover (perputaran aktiva)
- X_3 = Return on Assets (ROA)
- X_4 = Debt to equity ratio
- X_5 = Debt to assets ratio
- X_6 = Price earning ratio
- X_7 = Price to book value

3.2. Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan meliputi 20 emiten *food and beverage*, laporan keuangan tahunan, dan harga saham. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia terhadap dengan periode pengamatan tahun 2001-2005. Teknik pengumpulan data sekunder menggunakan riset kepustakaan, dan dokumentasi.

3.3. Uji Kualitas Data

3.3.1. Pengujian Normalitas.

Pengujian ini merupakan uji prasyarat yang digunakan untuk mengidentifikasi apakah model yang tepat adalah model linier atau non linier. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov Smirnov.

3.3.2. Pengujian asumsi klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menguji bahwa asumsi-asumsi yang melekat pada model regresi yang dihasilkan terpenuhi sehingga sifat dari regresi yang BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dapat tercapai. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan meliputi:

- Multikolinearitas, berarti terdapat korelasi yang signifikan diantara dua lebih variabel independen dalam suatu model regresi. Cara mendeteksi adanya multikolinearitas adalah : R^2 cukup tinggi tetapi uji t nya untuk masing-masing koefisien regresinya menunjukkan tidak signifikan. Tingginya nilai R^2 merupakan syarat yang cukup akan tetapi bukan merupakan syarat yang penting untuk terjadinya multikolinearitas, sebab pada R^2 yang rendah bisa juga terjadi multikolinearitas. Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan ketentuan seperti tersebut di bawah ini.
Jika $VIF > 10$, berarti terdapat multikolinearitas.
Jika $VIF < 10$ berarti tidak terdapat multikolinearitas.
- Autokorelasi, adalah suatu keadaan dimana kesalahan pengganggu dari periode tertentu (μ_t) berkorelasi dengan kesalahan pengganggu dari periode sebelumnya (μ_{t-1}). Pada kondisi ini kesalahan pengganggu tidak bebas tetapi satu sama lain saling berhubungan. Bila kesalahan pengganggu periode t dengan $t-1$ berkorelasi maka terjadi kasus korelasi serial sederhana tingkat pertama (first order autocorrelation). Adanya autokorelasi dengan dugaan parameter OLS masih "UNBIASED" dan "CONSISTENT" tetapi standar error dari dugaan parameter regresi adalah bias, sehingga mengakibatkan uji statistik menjadi tidak tepat dan interval kepercayaan menjadi bias (*biased confidence intervals*). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin Watson.
- Heteroskedastisitas, pendektaksian adanya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser

3.4. Pengujian Hipotesis Penelitian.

Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda yang dinyatakan dengan persamaan seperti tersebut di bawah ini.

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

3.4.1. Koefisien determinasi (R^2)

Pengujian ini menjelaskan seberapa besar perilaku dari variabel independen mampu menjelaskan perilaku/variasi dari variabel dependen. Pengukuran ini menjelaskan *goodness of fit* dari model dimana semakin mendekati nilai 1 maka model semakin *goodness of fit* sementara sementara semakin mendekati 0 maka model semakin tidak *goodness of fit*.

3.4.2. Uji F (Uji Serentak)

Uji F merupakan pengujian hubungan regresi secara simultan dari variabel-variabel dependen yang bertujuan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel

dependennya. Adapun langkah-langkah pengujian F adalah sebagai berikut :

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$$

Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$$

Artinya ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan aturan sebagai berikut :

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti semua variabel independen secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, namun bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Atau dengan membandingkan antara probabilitas dari F_{hitung} dengan $\alpha 5\%$ dimana :

Jika probabilitas dari $F_{hitung} > 0.05$ maka H_0 diterima

Jika probabilitas dari $F_{hitung} < 0.05$ maka H_0 ditolak

3.4.3. Uji-t (Uji Individu)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah secara individu (masing-masing) variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Uji-t test adalah pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun langkah-langkah pengujian dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

$H_0 : b_1 = 0$ berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_a : b_1 \neq 0$ berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil pengujian uji t ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan cara membandingkan probabilitas dari t_{hitung} dengan $\alpha 5\%$, dengan ketentuan seperti tersebut di bawah ini.

- $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima, H_a ditolak
 - $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, H_a diterima
- atau jika menggunakan kriteria tingkat kesalahan adalah
- probabilitas dari $t_{hitung} > 0.05$ maka H_0 diterima, H_a ditolak
 - probabilitas dari $t_{hitung} < 0.05$ maka H_0 ditolak, H_a diterima

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menentukan apakah distribusi data dari setiap variabel bersifat normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan pengujian Kolmogorov Smirnov.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		inventory turnover	asset turnover	return on assets	debt to equity ratio
N		120	120	120	120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	13.200567	1.038658	.025400	-2.590758
	Std. Deviation	20.000471	.5833380	.5171092	30.498069
Most Extreme Differences	Absolute	.303	.110	.287	.406
	Positive	.303	.110	.287	.358
	Negative	-.272	-.093	-.241	-.406
Kolmogorov-Smirnov Z		3.314	1.201	3.140	4.450
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.112	.000	.000

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		debt to assets ratio	price earning ratio	price to book value	stockprice	LOGY
N		120	120	120	120	120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.833600	98.219000	.466250	5253.3333	2.874757
	Std. Deviation	.9044990	643.0735925	10.371145	12223.20	8167059
Most Extreme Differences	Absolute	.248	.464	.387	.379	.135
	Positive	.248	.464	.297	.379	.135
	Negative	-.210	-.411	-.387	-.334	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		2.717	5.082	4.244	4.149	1.473
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.026

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Hasil pengujian normalitas menunjukkan dari 8 variabel yang digunakan dalam penelitian hanya ada 1 variabel yang berdistribusi normal yaitu *assets turnover* karena nilai p-value dari K-S Statistik sebesar $0,112 > 0,05$. Sementara ketujuh variabel lainnya yaitu *inventory turnover*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *debt to assets ratio*, *price earning ratio*, *price to book value* dan *stock price* berdistribusi tidak normal karena memiliki nilai p-value $< 0,05$. Normalitas data dapat dilakukan dengan cara menambah data atau melakukan transformasi data dalam bentuk log atau ln.

Dalam kasus ini cara kedua dipilih namun karena dari 8 variabel yang digunakan sebanyak 7 variabel sudah dalam satuan prosentase maka variabel yang dilog hanya untuk *stockprice*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *stockprice* yang sudah dalam bentuk log berdistribusi normal pada alpha 0,01. Dengan demikian dalam pengujian hipotesis teori variabel *stockprice* yang digunakan adalah dalam bentuk log.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Agar model estimasi persamaan regresi yang dihasilkan memenuhi sifat BLUES (Best Linear Unbiased Estimator) maka harus terpenuhi asumsi-asumsi yang disyaratkan yaitu tidak ada multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

4.2.1. Hasil Pengujian Multikolinearitas

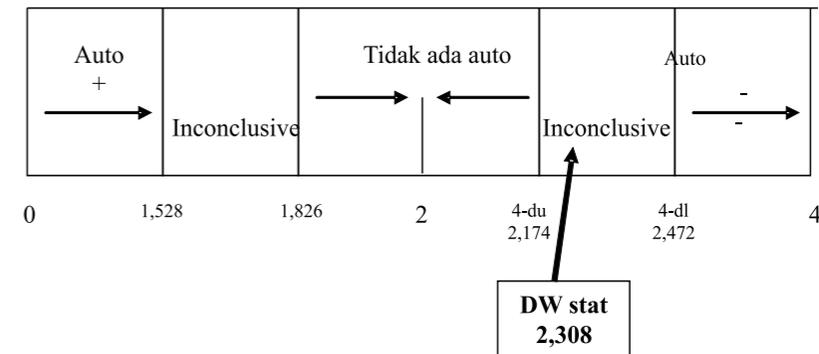
Multikolinearitas diartikan bahwa tidak ada hubungan langsung antara variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 11.5 menghasilkan nilai VIF. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai VIF untuk ketujuh variabel independen nilainya kurang dari 10 yang berarti bahwa hipotesis null yang menyatakan tidak terdapat multikolinearitas dapat diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa asumsi multikolinearitas tidak dilanggar pada model yang dihasilkan.

4.2.2. Hasil Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan pengujian Durbin-Watson test. Hasil perhitungan DW dengan menggunakan software SPSS 11.5 diperoleh nilai DW statistic sebesar 2,308 (lihat lampiran). Dengan jumlah sample sebesar 120 ($n = 120$) sementara besarnya k (jumlah variabel bebas) sebanyak 7 diperoleh DW tabel sebesar $D_L = 1,528$ dan $D_U = 1,826$.

Berdasarkan gambar berikut nilai DW statistik sebesar 2,308 berada pada daerah dimana tidak terdapat autokorelasi walaupun bersifat inconclusive (ragu-ragu). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang dihasilkan terbebas dari masalah autokorelasi.

Pengujian Durbin-Watson test



4.2.3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan pengujian Gletsjer yang dilakukan dengan cara meregresikan absolut dari regresi dengan variabel independen. Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan tidak ditemukan heteroskedastisitas pada model yang dihasilkan karena seluruh nilai p-value dari $t_{hitung} > 0,05$ yang berarti bahwa hipotesis null yang menyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas dapat diterima. Dari ketiga pengujian asumsi klasik diatas dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang dihasilkan terhindar dari masalah multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Tabel 3
Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.530	.087		6.077	.000
	inventory turnover	-.002	.002	-.079	-.770	.443
	asset turnover	.096	.074	.132	1.293	.199
	return on assets	.061	.077	.074	.798	.427
	debt to equity ratio	.000	.002	-.011	-.079	.937
	debt to assets ratio	-.082	.044	-.175	-1.855	.066
	price earning ratio	-8.84E-05	.000	-.134	-1.471	.144
	price to book value	.004	.006	.107	.759	.449

^a Dependent Variable: ABSRES2

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian ini bertujuan untuk membuktikan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dimana terdapat tiga pengujian yang dilakukan pada tahapan ini yaitu pengujian goodness of fit, pengujian serentak dan pengujian individu.

4.3.1. Pengujian goodness of fit (R^2).

Perhitungan dengan program SPSS 11.5. Besarnya $R^2 = 0,297$ berarti bahwa perilaku dari variabel independen yaitu Inventory Turnover, Assets Turnover, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Price Earning Ratio dan Priced to Book Value mampu menjelaskan perilaku dari harga saham industri manufaktur food and beverage sebesar 29,7% sementara sisanya yaitu sebesar 70,3% adalah variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi harga saham industri manufaktur food and beverage tetapi tidak dimasukkan dalam model. Untuk ruang penelitian mikro besarnya R^2 tersebut masih dianggap layak untuk dilakukan.

Tabel 4
Pengujian Goodness of fit

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	price to book value, return on assets, price earning ratio, inventory turnover, debt to assets ratio, asset turnover, debt to equity ratio ^a		Enter

^a All requested variables entered.

^b Dependent Variable: LOGY

model summary

Model	R	R Sq	Adjusted R Sq	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin Watson
					R Sq Change	F Change	df1	df2	Sig. F	
1	.530 ^a	.297	.297	.759	.297	6.747	7	112	.000 ^b	

^a Predictors: (Constant), price to book value, return on assets, price earning ratio, inventory turnover, debt to equity ratio

^b Dependent Variable: LOGY

4.3.2. Pengujian Serempak (F-test).

Pengujian serentak (*F-test*), digunakan untuk menguji hipotesis kelima (H5). Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya seperti ditunjukkan pada tabel berikut ini.

Tabel 5
Pengujian Serentak (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.543	7	3.363	6.747	.000 ^a
	Residual	55.831	112	.498		
	Total	79.374	119			

^a Predictors: (Constant), price to book value, return on assets, price earning ratio, inventory turnover, debt to assets ratio, asset turnover, debt to equity ratio

^b Dependent Variable: LOGY

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F statistik sebesar 6,747 dengan besarnya signifikansi (p-value) sebesar 0,000. Karena besarnya p-value < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik terbukti bahwa yaitu *Inventory Turnover, Assets Turnover, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Debt to Assets Ratio, Price Earning Ratio dan Priced to Book Value* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

4.3.3. Pengujian Individu (T-test).

Tabel 6
Pengujian Individu (T-test)

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.603	.147		17.695	.000		
	inventory turnover	.015	.004	.366	4.094	.000	.787	1.271
	asset turnover	.213	.125	.152	1.699	.092	.786	1.273
	return on assets	.025	.129	.016	.192	.848	.941	1.063
	debt to equity ratio	-.006	.003	-.233	-1.885	.062	.410	2.438
	debt to assets ratio	-.197	.075	-.218	-2.644	.009	.921	1.086
	price earning ratio	4.83E-05	.000	-.038	-.477	.634	.988	1.012
	price to book value	.014	.010	.173	1.391	.167	.408	2.449

^a Dependent Variable: LOGY

a. Pengujian Hipotesis Pertama (Rasio Aktivitas)

Pengujian hipotesis pertama (H_1) dilakukan untuk menguji apakah rasio aktivitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Dalam pengujian hipotesis ini ada dua rasio aktivitas yang digunakan yaitu :

Inventory turnover.

Dari hasil pengolahan data diperoleh koefisien regresi untuk variabel inventory turnover sebesar 0,015 yang berarti setiap terjadi kenaikan 1% dari inventory turnover akan menaikkan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,015%. Tanda positif dari koefisien regresi untuk inventory turnover ini menunjukkan bahwa secara teori terbukti bahwa inventory turnover berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Pengujian individu (uji-t) menghasilkan nilai t-statistik sebesar 4,094. Dengan nilai t-tabel 1,658 ($t_{0,05,df 120}$) maka hipotesis null ditolak (H_a diterima). Dengan demikian terbukti secara statistik bahwa inventory turnover berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

Assets turnover.

Hasil pengolahan data menunjukkan koefisien regresi untuk variabel assets turnover sebesar 0,213 yang berarti setiap terjadi kenaikan assets turnover sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,213%. Tanda positif dari koefisien regresi untuk assets turnover menunjukkan bahwa secara teori tanda dari koefisien regresi yang dihasilkan sesuai. Pengujian individu (uji-t) menghasilkan nilai t-statistik sebesar 1,699. Dengan nilai t-tabel sebesar 1,658 berarti hipotesis null ditolak (H_a diterima). Jadi secara statistik terbukti bahwa assets turnover mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (Rasio Profitabilitas)

Pengujian hipotesis kedua (H_2) dilakukan untuk menguji apakah rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Dalam pengujian hipotesis ini digunakan rasio profitabilitas *Return on Assets (ROA)*. Hasil perhitungan menunjukkan koefisien regresi untuk ROA sebesar 0,25 yang berarti naiknya ROA sebesar 1% akan menaikkan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,25%. Tanda koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa secara teori terbukti bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Pengujian individu (uji-t) menghasilkan nilai t-statistik sebesar 0,192. Dengan nilai t-tabel sebesar 1,658 menunjukkan hipotesis null diterima (H_a ditolak). Menerima H_0 berarti bahwa secara statistik tidak terbukti bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Karena secara teori tanda koefisien sesuai sementara secara statistik pengaruhnya tidak signifikan maka dapat dikatakan bahwa ROA cenderung

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (Rasio Leverage)

Pengujian hipotesis ketiga (H_3), dilakukan untuk menguji apakah rasio leverage mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Dalam pengujian hipotesis ini terdapat dua rasio leverage yang digunakan yaitu :

Debt to Equity Ratio.

Hasil perhitungan menunjukkan koefisien regresi untuk rasio *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,006 yang berarti bahwa kenaikan rasio *Debt to Equity Ratio* sebesar 1% akan menurunkan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,006%. Tanda negatif dari koefisien *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa secara teori sesuai dengan yang diharapkan. Hasil pengujian individu menghasilkan nilai t-statistik sebesar -1,885. Dengan nilai t-tabel sebesar -1,658 maka secara statistik hipotesis null ditolak (H_a diterima). Menerima H_a menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage* terbukti.

Debt to Assets Ratio

Dari hasil perhitungan diperoleh koefisien regresi untuk koefisien Debt to Assets Ratio sebesar -0,197 yang berarti naiknya Debt to Assets Ratio sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 0,197%. Tanda negatif dari koefisien regresi ini menunjukkan bahwa secara teori tanda koefisien regresi yang dihasilkan sesuai. Pengujian individu (uji-t) menghasilkan nilai t-statistik sebesar -2,644. Dengan nilai t-tabel sebesar -1,658 berarti H_0 ditolak (H_a diterima) sehingga dapat disimpulkan terbukti secara statistik terbukti Debt to Assets Ratio berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (Rasio Leverage)

Hipotesis H_4 dilakukan untuk menguji apakah rasio penilaian mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Dalam pengujian hipotesis ini ada dua rasio penilaian yang digunakan yaitu :

Price Earning Ratio (PER)

Hasil pengolahan menghasilkan koefisien regresi untuk PER sebesar -0,00048 yang berarti bahwa setiap terjadi kenaikan PER 1% akan menurunkan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,00048%. Tanda negatif dari koefisien PER menunjukkan bahwa secara hipotesis teori yang menyatakan PER berpengaruh positif terhadap harga saham ditolak. Hasil pengujian statistik menghasilkan nilai t-hitung sebesar -0,447 sehingga dengan nilai t-hitung sebesar 1,658 hipotesis null diterima. Dengan demikian secara statistik juga tidak terbukti bahwa PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

Price to Book Value (PBV)

Pengolahan dengan menggunakan SPSS menghasilkan nilai koefisien regresi PBV sebesar 0,014 yang artinya setiap ada kenaikan nilai PBV sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan harga saham industri manufaktur *food and beverage* sebesar 0,014%. Hasil dari tanda ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Pengujian individu menghasilkan nilai t-statistik sebesar 1,391 sehingga dengan nilai t-tabel sebesar 1,658 hipotesis null diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa PBV tidak terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap PBV.

4.4. Analisis Hasil

Interpretasi dari hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa keputusan untuk melakukan investasi khususnya pada industri manufaktur *food and beverage* yang diprosi oleh harga saham secara signifikan dipengaruhi oleh rasio aktivitas dan rasio leverage. Hasil penemuan ini relevan dengan kondisi dari struktur industri manufaktur *food and beverage* yang memang tingkat perputaran inventory dan assestnya relatif tinggi untuk menjamin stabilitas di dalam proses produksinya.

Tingginya rasio aktiviates tentu akan berdampak kepada perbaikan kinerja perusahaan yang indikasinya dapat dilihat melalui naiknya harga saham dari perusahaan tersebut. Rasio leverage sigfikan mempengaruhi harga saham karena akan sangat riskan jika perusahaan menjalankan aktivitas kegiatan usahanya dengan cara menggunakan hutang yang berlebihan, sehingga keputusan melakukan hutang harus dijamin oleh aktiva maupun equity yang tinggi. Hal ini yang menyebabkan pengaruh rasio leverage signifikan terhadap harga saham.. Semakin tinggi assets atau equity menjamin hutang yang dilakukan perusahaan akan menyebabkan rasio leverage menjadi rendah sehingga pada akhirnya menaikkan harga saham dari perusahaan.

5. Simpulan, Implikasi, dan Saran

5.1. Simpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang terdiri dari *inventory turnover* dan *assets turnover* mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham pada industri manufaktur *food and beverage*. Rasio Leverage yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Assets Ratio* juga terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*. Rasio profitabilitas yang diproksi oleh ROA dan Rasio penilaian yang diwakili oleh *PER* dan *PBV* hanya cenderung mempengaruhi harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

5.2. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, paling tidak hasil penelitian ini dapat digunakan oleh para user (khususnya para calon investor) sebagai dasar pertimbangan di dalam keputusannya melakukan investasi khususnya pada industri manufaktur *food and beverage*. Industri manufaktur *food and beverage* memiliki tingkat akvitas yang tinggi sehingga dibutuhkan rasio aktivitas yang tinggi dalam proses produksinya. Agar proses produksi dapat berjalan dengan stabil baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang maka diperlukan suatu kepastian yang dalam hal ini ditunjukkan dengan rasio leverage yang rendah yang menunjukkan bahwa hutang yang dilakukan oleh perusahaan dijamin oleh assets dan equity.

5.3. Saran

Penelitian yang dilakukan ini hanya memfokuskan pada aspek internal yang dilakukan dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang dalam hal ini adalah rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio leverage dan rasio penilaian perusahaan. Hasil penelitian akan lebih akurat jika seluruh informasi yang dianggap berkaitan dengan objek penelitian yang dilakukan digunakan. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambahkan rasio-rasio keuangan internal lainnya seperti *acid test ratio*, *solvability ratio* dan memperhitungkan bagaimana pengaruhnya terhadap *cash flow*, *net working capital* serta memasukkan faktor-faktor eksternal di luar perusahaan seperti kondisi perekonomian makro, tekanan sosial termasuk juga kemungkinan perubahan kebijakan pemerintah di dalam menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham industri manufaktur *food and beverage*.

DAFTAR PUSTAKA

- Gujarati, Damodar, N. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. Singapore: Mc Graw Hill International.
- Samryn, L. M., *Akuntansi Manajerial Suatu Pengantar*, cetakan pertama, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 2001.
- Sawir, Agnes, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2001.
- Hanafi, Mamduh M. & Halim, Abdul., *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 2000.
- Hakim, Abdul., *Statistik Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*, edisi pertama, cetakan pertama, Ekonesia, Yogyakarta, April, 2000.
- Syamsudin, Lukman, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Konsep Aplikasi dalam Perencanaan & Pengambilan Keputusan*, edisi baru, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1998.
- Djarwanto Ps dan Subagyo, Pangestu., *Statistik Induktif*, edisi 4, BPFE, Yogyakarta, 1998.
- Sartono, Agus., *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*, edisi 2, BPFE, Yogyakarta, 1997.
- Sartono, Agus., *Manajemen Keuangan*, edisi 3, BPFE, Yogyakarta, 1996.
- Husnan, Suad., *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*, edisi ke-3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996.
- Weston J. Fred dan Copeland Thomas E., *Manajemen Keuangan*, edisi sembilan, Jilid 1, Binarupa Aksara, Jakarta, 1995.
- Husnan, Suad., *Manajemen Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, edisi ke 3, UPPAMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- Greene, William, H. 1993. *Econometrics Analysis*. Second Edition. USA:Mac Millan Publishing Company.
- Pindyck, Robert, S dan Daniel, L, Rubenfield. 1991. *Econometrics Models and Economics Forecast*. Third Edition. Singapore: Mc Grow Hill International Edition.
- Ramanathan, Ramu. 1992. *Introductory Econometrics and Application*. Second Edition. USA. Harcourt Brace Javanovich Collage Publisher.