

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Peran Simanihuruk, SE, M.Si

ABSTRAK

Peran Simanihuruk, SE, M.Si. *Indonesia country has a comparative advantage in producing oil, so the master sizeable international market for many commodities such as cocoa, rubber, tea, coffee, pepper, vanilla, copra, crude palm oil, essential oils, tobacco and areca nut. In 2008, the stock price of the entire plantation companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) down. In 2009, there is one company that its stock price fell, while in 2010 there were two companies that share price fell. So the research problem is: "Is the financial performance (current ratio, debt ratio, total asset turnover, and return on equity) have a significant effect on the stock prices of plantation companies listed on the Stock Exchange?". The research hypothesis is "financial performance (current ratio, debt ratio, total asset turnover, and return on equity) have a significant effect on the stock prices of plantation companies listed on the Stock Exchange".*

This study aims to identify and analyze the effect of the financial performance of the stock price on the plantation company listed on the Stock Exchange. Benefits of the research is to add insight and knowledge of the author about the impact the financial performance of the stock price. Population were all plantation companies listed on the Stock Exchange in 2007 - 2010 by 7 companies. This population as well as sample. Data collected through the techniques required documentation. The data analysis technique used is multiple linear regression.

From the analysis, it was concluded that the value of 12.53144 Fhitung with probability 0.000015, so H_0 is rejected. That is, financial performance (current ratio, debt ratio, total asset turnover, and return on equity) to simultaneously have a significant effect on stock prices on the plantation company listed on the Stock Exchange, may be accepted at a significance level of 5 percent. Judging from the t test, it was concluded that the current ratio, total asset turnover, and return on equity significantly partial to the stock price. While the debt ratio is partially significant effect on stock prices, can be accepted at a significance level of 5 percent. The diversity of the dependent variable, ie stock prices can be explained by a variety of independent variables, namely financial performance (current ratio, debt ratio, total asset turnover and return on equity) of 68.5473 per cent, while 31.4527 percent is explained by other factors. Judging from the regression coefficient values, it is known that the current ratio, total asset turnover and return on equity have a positive effect on stock prices. Judging from the regression coefficient values, it is known that the debt ratio negatively affect the stock price. Judging from the regression coefficient values, it is known that the debt ratio contributed most to the stock price. Advice given consi on to the investors and other researchers are better, investors or prospective investors to consider th rent ratio, debt ratio, total asset turnover and return on equity firms in investing in plantation companies listed on the Stock Exchange, making profitable investment decisions made .

Keywords: Current ratio, debt ratio, total asset turnover, and return on equity

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Suatu perusahaan diharapkan dapat terus berkembang. Sementara pengembangan tersebut membutuhkan modal. Modal itu sendiri menjadi salah satu aspek penting dalam perusahaan baik dalam pembukuan bisnis maupun pengembangannya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai perusahaan. Sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam maupun luar perusahaan. Dana dari dalam perusahaan, yaitu melalui laba ditahan dan depresiasi serta dana dari luar perusahaan yaitu dana yang berasal dari para kreditur dan investasi asing. Namun dana yang berasal dari

pinjaman kreditur, serta investasi asing dirasa masih kurang. Oleh sebab itu banyak perusahaan yang memilih pasar modal sebagai sarana penambah modal mereka.

Kehadiran pasar modal memperbanyak alternatif pilihan perusahaan yang *go public* untuk mendapatkan sumber dana. Peran pasar modal dari sisi perusahaan adalah tersedianya dana dari investor ke perusahaan sedangkan dari sisi investor, mereka mengharapkan akan mendapat pengembalian dari penyeteroran dana tersebut. Informasi yang digunakan investor untuk memprediksi harga saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan di masa mendatang adalah informasi laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas. Berdasarkan laporan keuangan tersebut, calon investor dapat menilai kinerja perusahaan yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman investasi dalam bentuk saham.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu tampilan tentang kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Untuk mengetahui prestasi atau hasil yang telah dicapai suatu perusahaan, dapat dilakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam kurun waktu atau periode tertentu. Hasil analisis kinerja keuangan perusahaan memberikan gambaran kepada investor dalam mengambil keputusan investasi dalam bentuk saham. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai dari *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*. Jika salah satu variabel ini berubah, maka harga saham juga akan mengalami perubahan.

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi di bursa (pasar sekunder). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, harganya semakin naik, sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, harganya semakin bergerak turun. Prediksi harga saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal. Secara tradisional analisis fundamental telah memperoleh perhatian yang cukup besar dari para analisis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi.

Analisis fundamental mendasarkan pola pikir perilaku harga saham ditentukan oleh perubahan variasi perilaku variabel dasar kinerja perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya, sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika terdapat berita buruk mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut, maka hal ini menyebabkan penurunan harga saham perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan ini akan menjadi tolak ukur seberapa besar resiko yang akan ditanggung investor. Untuk memastikan kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik atau buruk dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio.

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan saham, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga di pasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi di masa lalu. Analisis teknikal menegaskan bahwa perubahan harga saham terjadi berdasarkan pola perilaku harga saham itu sendiri, sehingga cenderung untuk terulang kembali. Asumsi dasar dari analisis teknikal adalah bahwa jual beli saham merupakan kegiatan berspekulasi.

Perkembangan investasi di Indonesia semenjak krisis moneter tahun 1998 belumlah benar-benar pulih seiring dengan belum stabilnya perekonomian Indonesia. Para investor selama ini, cenderung hanya memilih berinvestasi pada industri-industri yang menjadi primadona pasar saja, hal ini wajar sebab para investor tersebut menginginkan pengembangan yang tinggi atas investasinya. Akan tetapi industri yang jarang dilirik oleh investor dan kadang mempunyai prospek keuangan yang baik adalah industri perkebunan, padahal sektor industri ini cukup

menjanjikan dilihat dari kondisi ekonomi Indoensia yang mendukung perkembangan industri ini.

Negara Indonesia memiliki keunggulan komparatif dalam menghasilkan produk perkebunan, sehingga menguasai pasar internasional yang cukup besar untuk beberapa komoditas seperti kakao, karet, teh, kopi, lada, vanili, kopra, *crude palm oil* (CPO), minyak atsiri, tembakau dan pinang. Dirjen Perkebunan Departemen Pertanian Achmad Manggabarani menyatakan bahwa departemen pertanian akan meningkatkan produksi, produktivitas dan mutu tanaman perkebunan secara berkelanjutan dari tahun 2004 – 2014 yang bertujuan untuk: menciptakan pertumbuhan perekonomian, meningkatkan pendapatan dan dapat membuka lapangan pekerjaan (Pusat Penelitian dan Pengembangan Perkebunan).

Hasil penelitian Wulandari (2007), menyimpulkan bahwa kinerja keuangan (*return on investment, return on equity, debt ratio, current ratio, net profit margin, price book value* dan *earning per share*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham, tetapi secara parsial hanya rasio keuangan *return on investment, return on equity,* dan *earning per share* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI. Kinerja keuangan dan harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2010 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Kinerja Keuangan dan Harga Saham Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2010

No	Perusahaan	Tahun	Kinerja keuangan				Harga saham
			CR	DR	TAT	ROE	
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	2007	260.30	21.49	111.00	71.77	28,000.00
		2008	194.42	18.15	125.00	76.60	9,800.00
		2009	282.58	15.12	98.00	40.16	22,750.00
		2010	231.66	18.56	67.00	26.17	26,200.00
2	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	2007	162.52	0.35	18.00	-9.42	135.00
		2008	255.05	0.25	5.00	-10.39	99.00
		2009	217.27	1.04	13.00	-7.79	88.00
		2010	114.70	2.31	24.00	-4.29	700.00
3	PT BW Plantation Tbk	2007	162.30	47.14	43.00	15.26	650.00
		2008	183.06	44.54	58.00	20.04	520.00
		2009	218.57	44.21	26.00	27.37	1,290.00
		2010	252.85	44.85	22.00	18.88	1,160.00
4	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	2007	317.30	44.64	25.00	14.42	2,230.00
		2008	148.84	47.43	62.00	11.33	255.00
		2009	201.02	47.34	46.00	13.78	568.00
		2010	238.24	47.22	33.00	3.91	390.00
5	PT Gozco Plantations Tbk	2007	201.41	28.24	30.00	11.06	150.00
		2008	221.93	36.20	20.00	7.24	85.00
		2009	285.68	43.33	20.00	18.98	230.00
		2010	233.39	44.85	8.00	3.99	360.00
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk	2007	280.69	41.22	121.00	20.06	10,650.00
		2008	270.06	35.04	65.00	11.50	2,925.00
		2009	240.54	21.41	66.00	26.44	8,350.00
		2010	390.01	23.20	54.00	20.81	12,850.00
7	PT SMART Tbk	2007	172.03	56.24	100.00	33.86	6,000.00
		2008	172.24	53.92	66.00	32.04	1,700.00
		2009	157.97	52.99	139.00	20.70	2,550.00
		2010	149.63	50.26	78.00	13.28	3,600.00
	Total		6,216,26	931,53	1,543.00	527,76	144,285,00
	Rata-rata		222.01	33.27	55.11	18.85	5,153.04

Sumber: www.bei.co.id

Tabel 1 menunjukkan, harga saham seluruh perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2008 mengalami penurunan. Harga saham PT Astra Agro Lestari Tbk turun karena *current ratio* yang dimiliki berada di bawah rata-rata industri. Harga saham PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk turun karena *total asset turnover* dan *return on equity* yang dicapai perusahaan berada di bawah rata-rata industri dan penurunannya cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Harga saham PT BW Plantation Tbk turun karena *current ratio* dibawah rata-rata industri dan *debt ratio* berada di atas rata-rata industri, sehingga beban bunga yang harus ditanggung perusahaan meningkat. Harga saham PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk dan PT Gozco Plantations Tbk turun karena *current ratio* dibawah rata-rata industri dan *debt ratio* berada di atas rata-rata industri, sehingga *return on equity* yang dicapai perusahaan turun. Harga saham PT London Sumatra Indonesia Tbk turun karena *current ratio* dibawah rata-rata industri dan *debt ratio* berada di atas rata-rata industri sehingga beban tetap yang ditanggung perusahaan berupa bunga pinjaman meningkat. Harga saham PT Smart Tbk turun karena *current ratio* dibawah rata-rata industri dan *debt ratio* berada di atas rata-rata industri, sehingga *return on equity* yang dicapai perusahaan turun.

Pada tahun 2009, harga saham PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk turun karena perputaran total aktiva yang dicapai perusahaan masih rendah dan berada di bawah rata-rata industri, sehingga kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para pemegang saham turun. Hal ini mengakibatkan kepercayaan investor semakin rendah dan permintaan terhadap saham yang ditawarkan perusahaan turun, sehingga harga saham menjadi turun. Pada tahun 2010, harga saham PT BW Plantation Tbk turun sebagai akibat dari penurunan *current ratio* dan *total asset turnover* yang masih berada di bawah rata-rata industri, dengan *debt ratio* berada di atas rata-rata industri. Hal ini mengakibatkan *return on equity* turun. Harga saham PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk turun karena perputaran total aktiva turun dengan *current ratio* berada di bawah rata-rata industri, sehingga *return on equity* yang dicapai perusahaan turun. Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

Perumusan Masalah

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usahanya menghadapi berbagai masalah. Pada tahun 2008, harga saham seluruh perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI turun, yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk, PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk, PT BW Plantation Tbk, PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk, PT Gozco Plantation Tbk, PT. London Sumatra Indonesia Tbk dan PT Smart Tbk. Pada tahun 2009, perusahaan yang harga sahamnya turun adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sedangkan tahun 2010 terdapat dua perusahaan yang harga sahamnya mengalami penurunan, yaitu PT BW Plantation Tbk dan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk. Peningkatan atau penurunan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan.

Dari identifikasi masalah, dirumuskan masalah penelitian adalah: "Apakah kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?"

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas permasalahan yang dihadapi dan kebenarannya harus dibuktikan melalui penelitian. Hipotesis diterima jika dapat dibuktikan melalui hasil penelitian. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah "Kinerja keuangan

(*current ratio, debt ratio, total asset turnover, dan return on equity*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan (*current ratio, debt ratio, total asset turnover, dan return on equity*) terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI. Manfaat penelitian, memberikan bahan informasi kepada calon investor mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham dan bagi peneliti lain, dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

LANDASAN TEORI

Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan disusun untuk menyajikan transaksi keuangan perusahaan secara periodik yang dibutuhkan oleh pihak internal maupun eksternal. Laporan keuangan bagi pihak manajemen berfungsi sebagai laporan pertanggungjawaban keuangan kepada pemilik modal. Bagi pemilik modal, laporan keuangan berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja manajer perusahaan selama satu periode tertentu sedangkan bagi investor, sebagai dasar pengambilan keputusan untuk melakukan penanaman modal.

Menurut Kieso, dkk., (2004:3), “laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan yang sering disajikan adalah neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham”. Menurut Brigham dan Houston (2001:38), “laporan keuangan menyajikan angka-angka akuntansi dari operasi dan posisi keuangan perusahaan dan laporan keuangan tersebut melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aktiva, laba dan dividen selama beberapa tahun terakhir”.

Berdasarkan definisi di atas, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu alat untuk mengkomunikasikan kondisi keuangan perusahaan kepada pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, karena tanpa laporan keuangan sulit bagi mereka mengambil berbagai keputusan. Pada umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca dan perhitungan rugi laba serta laporan perubahan modal, di mana neraca menunjukkan atau menggambarkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan rugi laba memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan. Menurut Bodie, dkk (2009:283), laporan keuangan yang paling utama adalah:

1. Laporan laba rugi (*income statement*). Laporan laba rugi merupakan ringkasan profitabilitas suatu perusahaan selama periode tertentu, misalnya satu tahun laporan menyajikan pendapatan yang diperoleh selama periode akuntansi, beban-beban yang terjadi selama periode yang sama, serta laba bersih perusahaan, yang merupakan selisih antara pendapatan dan beban.
2. Neraca (*balance sheet*). Neraca merupakan potret kondisi keuangan perusahaan pada titik waktu tertentu. Neraca merupakan daftar aktiva dan kewajiban perusahaan pada titik waktu tertentu. Selisih antara aktiva dan kewajiban merupakan kekayaan bersih perusahaan, yang disebut juga ekuitas pemegang saham. Bagian pertama dari neraca

memperlihatkan daftar aktiva perusahaan. Aktiva lancar disajikan pada bagian awal yang terdiri dari kas, piutang dan persediaan yang dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun. Berikutnya adalah daftar aktiva jangka panjang disebut aktiva tetap, yang terutama terdiri atas properti, pabrik, dan peralatan perusahaan. Jumlah aktiva lancar dan aktiva jangka panjang merupakan total aktiva, yang merupakan garis terakhir dari bagian aktiva pada neraca. Bagian kewajiban dan ekuitas pemegang saham disajikan dengan cara yang sama. Pertama berasal dari utang jangka pendek atau lancar seperti utang dagang, pajak akrual, serta utang yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Bagian berikutnya adalah utang jangka panjang dan utang lain yang akan jatuh tempo pada waktu lebih dari satu tahun. Selisih antara total aktiva dan total kewajiban adalah ekuitas pemegang saham. Ini merupakan kekayaan bersih atau nilai bersih. Ekuitas pemegang saham dibagi menjadi nilai nominal saham, tambahan modal disetor, serta laba ditahan, meskipun bagian ini sebenarnya tidak penting. Secara sekilas, nilai nominal ditambah agio (keuntungan) saham biasa menunjukkan hasil yang diperoleh dari penjualan saham kepada publik, sementara laba ditahan mencerminkan kumpulan ekuitas dari laba yang dikembalikan ke dalam perusahaan. Jika perusahaan tidak menerbitkan sekuritas ekuitas baru, nilai buku akan meningkat setiap tahun karena laba ditahan kumulatif.

3. Laporan arus kas (*statement of cash flow*). Laporan arus kas merinci arus kas yang diterima dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan seperti penambahan hutang. Laporan ini wajib disajikan menurut *Financial Accounting Standard Board* tahun 1987 yang kadang disebut *FASB Statement* atau FAS 95. Meskipun laporan laba rugi dan neraca didasarkan pada metode akuntansi akrual, yang berarti bahwa pendapatan dan beban diakui ketika terjadinya meskipun belum terjadi perpindahan kas. Perbedaan utama lain adalah depresiasi yang merupakan pengurang laba dan merupakan bagian penyesuaian dari laporan arus kas. Laporan laba rugi mencoba untuk menghaluskan pengeluaran modal ke dalam beberapa periode, agar ukuran profitabilitas yang dihasilkan tidak terdistorsi oleh pengeluaran dalam jumlah besar dan sesekali terjadi. Beban depresiasi disajikan dalam laporan laba rugi mengakui pengeluaran modal dalam beberapa periode waktu, bukan pada waktu dimana terjadinya pengeluaran tersebut. Misalnya, perusahaan membeli kendaraan, maka pada saat terjadinya pengeluaran tidak diakui sebagai beban. Akan tetapi, perusahaan menyusutkannya tiap periode sesuai umur ekonomisnya. Beban penyusutan tiap periode dilaporkan dalam laporan laba rugi.

Laporan arus kas mengakui implikasi kas dari pengeluaran modal ketika terjadinya. Ini akan mengabaikan beban depresiasi selama beberapa periode waktu dan memperhitungkan pengeluaran modal seluruhnya pada saat dibayarkan. Laporan arus kas tidak menghaluskan atau mengalokasikan beban dari waktu ke waktu, sebagai mana laporan laba rugi, melainkan melaporkan arus kas secara terpisah dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

4. Laporan perubahan ekuitas. Laporan perubahan ekuitas merupakan laporan yang menyajikan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan perusahaan selama periode bersangkutan berdasarkan prinsip pengukuran tertentu yang dianut dan harus diungkapkan dalam laporan keuangan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan diperlukan untuk dapat memperluas serta mempertajam informasi-informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dan dapat menggali serta

mengungkapkan berbagai hal yang tersembunyi didalamnya. Tujuan analisis laporan keuangan dapat juga dipergunakan untuk menilai kewajaran dari laporan keuangan yang disajikan.

Menurut Sugiono dan Untung (2008:11), kegunaan analisis laporan keuangan adalah:

- a. Untuk memberikan informasi tentang laporan keuangan perusahaan.
- b. Untuk mengungkapkan hal-hal yang bersifat tidak konsisten dalam hubungannya dengan suatu laporan keuangan.
- c. Dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh para pengambil keputusan.
- d. Dapat digunakan untuk membandingkan dengan perusahaan lain.
- e. Untuk memahami situasi dan kondisi keuangan perusahaan.
- f. Untuk memprediksi bagaimana keadaan perusahaan pada masa mendatang.

Analisis laporan keuangan berfungsi untuk mengetahui perkembangan keberhasilan perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan dapat bermanfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan, hal ini dijadikan sebagai dasar bagi mereka untuk mengambil keputusan. Misalnya, investor menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal dalam bentuk saham.

Menurut Weygandt, *et.al* (2008:381), "ada tiga cara menganalisis laporan keuangan yaitu analisis horizontal, analisis vertikal dan analisis rasio".

Analisis horizontal, yang juga disebut analisis tren adalah sebuah teknik untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode waktu tertentu. Tujuannya adalah untuk menentukan kenaikan atau penurunan yang telah terjadi. Perubahan ini dapat dinyatakan, baik dalam jumlah maupun persentase.

Analisis vertikal, juga disebut analisis ukuran umum, adalah sebuah teknik untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menyatakan setiap pos dalam laporan keuangan secara persentase dari jumlah dasar. Misalnya, pada neraca terlihat bahwa aktiva lancar sebesar 22% dari total aktiva, atau pada laporan laba rugi, terlihat bahwa beban penjualan sebesar 16% dari penjualan bersih.

Analisis horizontal dan analisis vertikal, baik dalam rupiah maupun dalam persentase dapat menunjukkan hubungan dan arah perubahan posisi keuangan dan hasil usaha untuk perusahaan secara individu. Analisis vertikal berguna untuk membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain. Analisis vertikal yang membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang semua pos-posnya dinyatakan dalam nilai relatif disebut analisis ukuran sama.

Analisis rasio, menyatakan hubungan di antara pos-pos tertentu dari data laporan keuangan. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk persentase, tingkat atau proporsi sederhana. Analisis rasio dan analisis persentase yang memungkinkan untuk mengidentifikasi, mengkaji dan merangkum hubungan-hubungan yang signifikan dari data keuangan perusahaan. Untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, pemakai laporan keuangan harus melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan. Alat yang biasa digunakan adalah analisis rasio keuangan.

Menurut Brigham dan Houston (2001:75), "rasio adalah perbandingan atau hubungan yang pasti di dalam tingkatan atau jumlah diantara dua hal (pos-pos keuangan perusahaan)".

Analisis rasio yang menghubungkan unsur-unsur neraca dan perhitungan laba rugi satu dengan yang lainnya, dapat memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisi pada saat ini. Analisis rasio juga memungkinkan para manajer memperkirakan reaksi para kreditor dan investor dalam mengambil keputusan. Analisis

laporan keuangan bagi investor dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan penanaman modal dalam bentuk saham.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu tampilan tentang kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu. Untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangannya di samping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada.

Menurut Mulyadi (2001:178), "pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya".

Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik, laporan berupa neraca, rugi laba, arus kas, dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan deviden di masa mendatang. Dengan demikian pengukuran kinerja dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat prediksi pertumbuhan kekayaan pemegang saham.

Informasi akuntansi sering dipakai sebagai salah satu dasar penilaian kinerja perusahaan, maka informasi akuntansi yang memenuhi kebutuhan tersebut adalah informasi laporan keuangan. Penilaian kinerja perusahaan dapat digunakan oleh manajemen sebagai dasar perencanaan dan pengendalian, agar kondisi keuangan di masa mendatang semakin meningkat.

Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis kinerja perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan di masa lalu. Makna dan kegunaan rasio keuangan dalam praktik bisnis pada kenyataannya bersifat subyektif, bergantung kegunaan dari analisis laporan keuangan tersebut. Salah satu tahapan dalam proses akuntansi yang penting untuk keperluan pengambilan keputusan manajemen adalah tahap interpretasi laporan akuntansi, yang didalamnya mencakup rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan informasi akuntansi yang penting bagi perusahaan selama suatu periode tertentu. Berdasarkan rasio tersebut, pemakai laporan keuangan dapat mengetahui posisi dan kondisi keuangan, serta dapat diramalkan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Kasmir (2008:104), "rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka yang lainnya". Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Perbandingan antara satu pos keuangan dengan pos lainnya yang terdapat dalam laporan keuangan, kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam satu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan, kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan sesuai dengan target perusahaan. Atau kebijakan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan untuk melakukan

perubahan terhadap orang-orang yang duduk dalam manajemen ke depan. Pengukuran kinerja keuangan antara lain:

1. *Current Ratio* (CR)

Aktiva likuid (*liquid asset*) merupakan aktiva yang diperdagangkan pada pasar yang aktif dan oleh karena itu, dapat dengan segera dikonversikan menjadi kas pada harga pasar saat ini. Posisi likuiditas perusahaan berhubungan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya yang jatuh tempo dalam jangka pendek atau tidak. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama hutang jangka pendek yang sudah jatuh tempo disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, bisa dikarenakan memang perusahaan sedang tidak memiliki dana, namun saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki dana yang cukup secara tunai, sehingga harus menunggu waktu untuk mencairkan aktiva lainnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan atau aktiva lainnya.

Rasio lancar dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Menurut Brigham dan Houston (2001:79), rasio lancar dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Pada umumnya aktiva lancar terdiri dari kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang usaha, wesel bayar jangka pendek, kewajiban jangka panjang yang akan jatuh tempo, pajak akrual, dan beban akrual lainnya. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (hutang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini akan menimbulkan permasalahan. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat, maka hal ini paling banyak digunakan dalam mengukur solvensi jangka pendek.

2. *Debt Ratio* (DR)

Pembiayaan dengan hutang, memiliki tiga implikasi penting (1) memperoleh dana melalui hutang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditor melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan *margin* pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditor; (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar.

Menurut Sawir (2005:13), "rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan". Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Menurut Brigham dan Houston (2001:84), debt ratio diukur dengan rumus:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$$

Total hutang mencakup, baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

3. Total Asset Turnover (TAT)

Aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva.. Jika perusahaan terlalu banyak aktiva, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba akan menurun. Di sisi lain, jika aktiva terlalu rendah, maka penjualan menguntungkan akan hilang. Menurut Brigham dan Houston (2001:81), *total asset turnover* dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Jika perputarannya lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual jasa.

4. Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan pengukuran bagaimana efisiensi pemegang saham mempertaruhkan penggunaan sahamnya di dalam bisnis perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:109), *return on asset* (ROE) diukur dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}}$$

Return on equity (ROE) sejauh ini merupakan rasio yang paling populer dan penting diantara para investor dan manager senior. Umumnya pada senior eksekutif akan meningkat atau turun selaras dengan ROE perusahaan. *Return on equity* (ROE) sangat penting sebab merupakan ukuran atas efisiensi perusahaan yang menggunakan kapital dari para pemilik.

Harga Saham

Harga suatu saham sepanjang waktu mengalami perubahan, hal ini dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham di bursa efek. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyerta atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. (Darmadji, 2006:17). Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Harga saham adalah harga pasar, yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Harga saham adalah harga saham yang tercatat setelah penutupan.

Nilai pasar dari sekuritas merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri. Untuk sekuritas yang diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual (Horne, 2000:70). Dalam teori manajemen dijelaskan bahwa tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisien atau tidaknya suatu keputusan keuangan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan saham, nilai perusahaan yaitu nilai saham ditambah dengan nilai pasar

hutang. Husnan (2001:214) mengemukakan bahwa nilai saham adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Horne (2000:5), "harga pasar bertindak sebagai barometer dari kinerja bisnis". Harga pasar menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham. Oleh karena itu manajemen selalu berada dalam pengawasan. Para pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja manajemen dapat menjual saham yang mereka miliki dan menginvestasikan uangnya di perusahaan lain. Tindakan-tindakan tersebut jika dilakukan oleh para pemegang saham akan dapat mengakibatkan turunnya harga saham di pasar. Pada dasarnya tinggi rendah harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual tentang kondisi internal dan eksternal perusahaan. Hal ini berkaitan dengan analisis sekuritas yang dilakukan investor sebelum membeli atau menjual saham.

Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan mempengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh faktor fundamental, utamanya pengaruh laba atau pendapatan dan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2001:360), harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

- a. *Earning per share* yang diharapkan.
- b. Arus penerimaan laba.
- c. Resiko dari laba yang diinginkan.
- d. Penggunaan hutang dan kebijakan dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia atau pasar modal adalah faktor psikologis dari penjualan atau pembelian, faktor kondisi perusahaan, kebijakan direksi, tingkat bunga, harga komoditas, investasi lain, kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, tingkat pendapatan dari saham, laju inflasi, penawaran dan permintaan serta kemampuan analisis efek.

Analisis dan Penilaian Saham

Pada dasarnya faktor yang mempengaruhi harga saham itu mudah dikenali. Masalah yang muncul adalah bagaimana menerapkan faktor-faktor tersebut ke dalam suatu sistem penilaian yang bisa dipergunakan untuk memilih saham mana yang seharusnya dimasukkan dalam portofolio. Untuk tujuan inilah perlu adanya model penialain. Penentuan harga merupakan langkah yang penting, demikian juga harga saham yaitu harga suatu penyertaan dalam perusahaan tertentu yang pengukurannya sulit ditentukan secara tepat. Tinggi rendahnya harga saham merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor psikologis dari penjual atau pembelinya.

Menurut Ahmad (2004:79), analisis dan penilaian saham terdiri dari:

1. Analisis teknikal.

Analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat. Atau analisis yang menganggap bahwa saham adalah komoditas perdagangan yang pada gilirannya, permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal. Asumsi dasar analisis teknikal adalah:

- a. Harga pasar ditentukan penawaran dan permintaan.
- b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak.

- c. Harga saham bergerak dalam tren terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar.
- d. Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transaksi.
- e. Beberapa pola *chart* berulang dengan sendirinya.

2. Analisis fundamental

Penelitian dalam bentuk fundamental atau basic dalam menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya, dan memperkirakan nilai instrinsik dari saham perusahaan tersebut. Atau mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan. Model yang populer dalam analisis fundamental antara lain:

- a. Pendekatan PER (*price earning ratio*). PER dihitung dengan membagi harga saham pada suatu saat dengan *earning per share*.
- b. Pendekatan *divident yield*, yaitu membagi dividen yang diharapkan dengan harga pasar saham yang bersangkutan.
- c. Pendekatan *net asset value*, yaitu membagi net asset perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Model yang paling populer untuk mengukur nilai perusahaan sebagai entitas yang terus beroperasi dari pengamatan bahwa seorang investor-saham mengharapkan imbal hasil yang terdiri atas dividen kas serta keuntungan atau kerugian modal. Imbal hasil yang diharapkan selama periode kepemilikan adalah $E(D_1)$ ditambah kenaikan harga yang diharapkan $E(P_1) - P_0$, semuanya dibagi dengan harga pasar saat ini, P_0 (Bodie, dkk., (2009:221-226):

$$E(r) = \frac{E(D_1) + [E(P_1) - P_0]}{P_0}$$

Dimana: $E(r)$ = return saham, D_1 = Dividen, P_1 = harga saham saat ini dan P_0 = harga saham periode sebelumnya. Cara lain untuk melihat hal ini adalah dengan membandingkan nilai instrinsik suatu saham dengan harga pasarnya. Nilai instrinsik yang dinyatakan dengan V_0 , suatu saham didefinisikan sebagai nilai sekarang dari seluruh pembayaran kas kepada investor, meliputi dividen, hasil penjualan saham, dan didiskonto dengan tingkat bunga yang disesuaikan terhadap risiko, k . Apabila nilai instrinsik atau apa yang dipandang investor sebagai nilai sebenarnya dari suatu saham lebih tinggi dari pada harga pasar, maka saham akan dipandang terlalu murah dan merupakan investasi yang baik. Nilai instrinsik dinyatakan sebagai berikut:

$$V_0 = \frac{E(D_1) + E(P_1)}{1 + k}$$

Dimana: V_0 = Nilai instrinsik saham dan k = tingkat kapitalisasi sekuritas. Seorang investor yang membeli selebar saham yang berencana memegang saham tersebut selama setahun. Nilai instrinsik saham tersebut adalah nilai sekarang dari dividen yang diperkirakan akan diterima pada akhir setahun yang akan datang, D_1 , serta perkiraan harga jualnya, P_1 , sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$V_0 = \frac{D_1 + P_1}{1 + k}$$

Meskipun dividen tahun ini dapat diprediksi cukup wajar dengan melihat historis pembayaran dividen perusahaan, maka nilai instrinsik pada akhir tahun pertama adalah:

$$V_1 = \frac{D_2 + P_2}{1 + k}$$

Diman V_1 = Nilai intrinsik saham pada akhir tahun pertama. Jika berasumsi bahwa saham akan dijual pada nilai intrinsiknya tahun depan, maka $V_1 = P_1$ dan dapat mensubstitusi nilai P_1 dan akan menghasilkan persamaan baru:

$$V_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2 + P_2}{1+k}$$

Persamaan ini dapat diartikan sebagai nilai sekarang dari dividen ditambah harga jual saham selama periode 2 tahun. Selanjutnya harus memprediksi harga saham pada akhir tahun kedua P_2 . Jika diteruskan dengan cara yang sama, dapat diganti P_2 dengan $(D_3 + P_3)/(1+k)$ yang akan menghubungkan P_0 dengan nilai dividen serta prediksi harga saham selama tiga tahun. Secara umum, untuk periode kepemilikan selama H tahun, dituliskan nilai saham sebagai nilai sekarang dari dividen selama H tahun ditambah harga jual pada akhir tahun ke-H, P_H .

$$V_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2 + P_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_H + P_H}{(1+k)^H}$$

Perbedaan penting dari kasus saham adalah ketidakpastian besarnya dividen dan ketiadaan tanggal jatuh tempo tertentu, serta harga jual akhir yang tidak diketahui pada tanggal horizon. Selanjutnya, dapat ditulis persamaan untuk harga saham sampai waktu tidak terhingga dengan kesimpulan:

$$V_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2 + P_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3 + P_3}{(1+k)^3} + \dots$$

Dari persamaan di atas, menyebutkan bahwa nilai sekarang dari seluruh dividen yang diharapkan sampai waktu tak terbatas. Rumus ini disebut model harga saham dengan model diskonto dividen (*Dividend Discount Model - DDM*). Dengan menggunakan prediksi dividen pada persamaan di atas, dapat ditentukan nilai intrinsik saham adalah:

$$V_0 = \frac{D_0(1+g)}{1+k} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots$$

Persamaan ini dapat disederhanakan menjadi:

$$\frac{(1+k)}{(1+g)} V_0 = \frac{D_1}{1+g} + \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_1(1+g)}{(1+k)} + \dots$$

Dimana g = Pertumbuhan dividen. Selanjutnya, mengurangkan persamaan sebelumnya dengan persamaan di atas, maka diperoleh hasil berikut:

$$\frac{(1+k)}{(1+g)} V_0 - V_0 = \frac{D_1}{1+g}$$

$$\frac{(k-g)V_0}{(1+g)} = \frac{D_1}{1+g}$$

$$V_0 = \frac{D_0(1+g)}{k-g}$$

$$= \frac{D_1}{(k-g)}$$

Menurut Bodie, dkk., (2009:228), model pertumbuhan konstan adalah bahwa harga saham diprediksi akan tumbuh dengan tingkat yang sama dengan pertumbuhan dividen, maka persamaannya adalah:

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

Jika lebih tinggi dibandingkan harga pasar saat ini, maka persamaannya:

$$P_1 = \frac{D_2}{k-g} = \frac{D_1(1+g)}{k-g} = \frac{D_1}{k-g}(1+g)$$

$$P_1 = P_0(1+g)$$

Sehingga, *dividend discount model* - DDM berimplikasi bahwa pada kasus dividen pertumbuhan konstan, tingkat apresiasi harga pada suatu tahun akan sama dengan tingkat pertumbuhan konstannya, g . Perhatikan bahwa untuk saham yang harga pasarnya sama dengan nilai intrinsiknya ($V_0 = P_0$), maka prediksi imbal hasil periode akan menjadi:

$E(r) = \text{Imbal hasil dividen} + \text{imbal hasil keuntungan dari kenaikan harga}$

$$= \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0} = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Rumus ini menawarkan cara untuk menarik kesimpulan tentang tingkat kapitalisasi pasar dari suatu saham yang dengannya saham akan terjual pada nilai intrinsiknya, sehingga $E(r) = k$, yang berarti bahwa $D_1/P_0 + g$. Pada saat harga saham naik dari nilai awalnya, maka harga saham adalah:

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

Investor yang memiliki saham ketika berita baik diumumkan akan mendapat keuntungan tak terduga yang cukup besar. Di sisi lain pada harga baru, tingkat imbal hasil saham adalah sama, maka persamaannya adalah:

$$E(r) = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Pertumbuhan dividen dapat dihitung dengan rumus:

$$g = ROE \times b$$

Dimana $ROE = \text{return on equity}$ dan $b = \text{retention rate}$ atau rasio laba ditahan. Pada saat perusahaan mengurangi dividen saat ini dan menginvestasikan sebagian labanya ke dalam investasi baru, maka harga saham akan meningkat. Kenaikan harga saham mencerminkan fakta bahwa investasi yang direncanakan akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan imbal hasil yang disyaratkan. Nilai perusahaan meningkat sebesar *net present value* dari peluang investasi ini. Nilai sekarang bersih ini biasanya disebut nilai sekarang dari peluang pertumbuhan (*Present Value of Growth Opportunities* - PVGO). Karena itu, dapat dianggap bahwa nilai perusahaan sebagai penjumlahan dari nilai aset yang telah ditempatkan, atau nilai perubahan tanpa pertumbuhan ditambah dengan nilai sekarang bersih dari investasi masa depan yang akan dilakukan, yaitu PVGO. Dengan demikian harga saham adalah:

Harga saham = Nilai per lembar saham tanpa pertumbuhan + PVGO

$$P_0 = \frac{E_1}{k} + \text{PVGO}$$

Dimana: PVGO = Nilai sekarang dari peluang pertumbuhan

Hubungan Antara Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan berbagai pendekatan, diantaranya dengan pendekatan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang dan rasio profitabilitas. Untuk mengetahui hubungan masing-masing rasio keuangan terhadap harga saham diuraikan sebagai berikut:

Hubungan Rasio Aktivitas dengan Harga Saham

Untuk mengetahui hubungan antara rasio aktivitas dengan harga saham, maka indikator rasio aktivitas yang digunakan adalah perputaran total aktiva (*total asset turnover = TAT*) sedangkan penilaian saham yang digunakan adalah penilaian saham dengan pendekatan pertumbuhan dividen konstan, yaitu:

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g} \quad (2.1)$$

Dividen diperoleh dari laba bersih setelah pajak (EAT) setelah dikurangi laba ditahan atau dengan rumus:

$$D_1 = \text{EAT} (1 - b) \quad (2.2)$$

Dimana b = *retention rate* atau rasio laba ditahan. Persamaan (2.2) disubsitusikan ke persamaan (2.1), sehingga formula penilaian saham menjadi:

$$P_0 = \frac{\text{EAT} (1 - b)}{k - g} \quad (2.3)$$

$$\text{EAT} = S - (\text{Hpp} + \text{B.Op} + i + t) \quad (2.4)$$

Dimana: EAT = *Earning after tax*, S = *Sales*, B.Op = *Biaya operasional*, i = *interest* dan t = *tax*. Dari rumus 2.4 diperoleh persamaan baru sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{[(S) - [(\text{Hpp} + \text{B.Op} + i + t)(1 - b)]]}{k - g} \quad (2.5)$$

Untuk melihat hubungan kausal perputaran total aktiva (TAT) terhadap harga saham, maka dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{TAT} = \frac{S}{\text{TA}} \quad (2.6)$$

$$S = \text{TAT} \times \text{TA} \quad (2.7)$$

Dimana TAT = *Total asset turnover* dan TA = *Total asset*

Persamaan (2.6) disubsitusikan ke persamaan (2.5) sehingga diperoleh:

$$P_0 = \frac{[(\text{TAT} \times \text{TA}) - [(\text{Hpp} + \text{B.Op} + i + t)(1 - b)]]}{k - g} \quad (2.8)$$

Dari persamaan di atas, diketahui bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini terjadi jika *total asset turnover* (TAT) naik karena manajemen mampu memanfaatkan seluruh asset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Kenaikan penjualan akan meningkatkan laba, sehingga keinginan investor untuk menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham ke dalam perusahaan semakin meningkat. Akibatnya, harga saham yang ditawarkan melalui pasar modal mengalami kenaikan.

Hubungan Rasio Utang dengan Harga Saham

Untuk mengetahui hubungan kausal antara rasio utang terhadap harga saham dapat dirumuskan dari persamaan berikut:

$$\text{DR} = \frac{\text{TD}}{\text{TA}} \quad (2.9)$$

$$\text{TA} = \frac{\text{TD}}{\text{DR}}$$

Dimana: DR = *Debt ratio*, TD = *Total debt*.

Persamaan (2.9) disubsitusikan ke persamaan (2.8), sehingga diperoleh:

$$P_0 = \frac{\left[\text{TAT} \times \frac{\text{TD}}{\text{DR}} \right] - [(\text{Hpp} + \text{B.Op} + i + t)(1 - b)]}{k - g} \quad (2.10)$$

Dari persamaan tersebut, diketahui bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini terjadi jika *debt ratio* (DR) meningkat sebagai akibat dari peningkatan hutang, dengan asumsi bahwa *total asset* konstan. Kenaikan hutang akan menambah beban tetap bagi perusahaan berupa bunga pinjaman, sehingga kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba turun. Penurunan ini mengakibatkan permintaan terhadap saham yang ditawarkan melalui pasar modal turun, sehingga harga saham juga mengalami penurunan.

Hubungan Rasio Likuiditas dengan Harga Saham

Untuk mengetahui hubungan kausal antara rasio likuiditas (CR) terhadap harga saham dapat diperoleh dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar (CR)} = \frac{CA}{CL}$$

$$CL = TD - LTD$$

Sehingga:

$$CR \cong \frac{CA}{TD - LTD}$$

Dimana: LDT = Long term debt (hutang jangka panjang), CA = Current asset, CL = Current liabilities dan CR = Current ratio.

$$TD - LTD = \frac{CA}{CR}$$

$$TD = \frac{CA}{CR} + LTD$$

Persamaan (2.10) disubsitusi ke persamaan (2.9) sehingga diperoleh hubungan rasio likuiditas terhadap harga saham sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{\left[TAT \times \frac{CA + LTD}{DR} \right] - \{ [Hpp + B.Op + i + t](1 - b) \}}{k - g} \quad (2.12)$$

$$P_0 = \frac{\left[TAT \times \frac{CA + LTD}{CR} \times DR \right] - \{ [Hpp + B.Op + i + t](1 - b) \}}{k - g} \quad (2.12)$$

Dari persamaan di atas, diketahui bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan negatif terhadap harga saham. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, terjadi pada saat perusahaan memiliki *current ratio* sesuai standar yang ditetapkan sebesar 200%, sehingga perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar pada saat jatuh tempo. *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, jika *current ratio* terlalu tinggi, sehingga banyak dana menganggur dan mengakibatkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba turun, akibatnya harga saham menjadi turun.

Hubungan Rasio Profitabilitas dengan Harga Saham

Untuk mengetahui hubungan kausal antara rasio profitabilitas (ROE) terhadap harga saham dapat diperoleh dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{E}{TE}$$

$$= \frac{(1 - T)(EBIT - i - t)}{TE}$$

$$ROE = (1 - T) \left[\frac{(ROA \times TA)}{TE} \right]$$

$$P_0 = ROE \times b \quad (2.13)$$

Sedangkan tingkat pertumbuhan dividen (g) dapat diperoleh dengan persamaan berikut:

$$g = ROE \times b$$

sehingga:

$$P_0 = \frac{\left[TAT \times \frac{CA + LTD}{CR} \times DR \right] - \left[\{Hpp + B.Op + i + t\} \{1 - b\} \right]}{k - (ROE \times b)} \quad (2.14)$$

Dimana ROE = *Return on equity*, ROA = *Return on asset*, TE = *Total equity* dan E = *Earning after tax*. Dari persamaan (2.14), diperoleh bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Hal ini terjadi jika ROE naik, berarti manajemen mampu mengelola ekuitas secara optimal untuk menghasilkan laba bersih. Kondisi ini akan mendorong investor untuk membeli saham, sehingga harga saham naik

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diteliti atau diamati. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2010 sebanyak 7 perusahaan. Sampel merupakan bagian dari anggota populasi yang akan diteliti. Sampel merupakan sebagian dari anggota populasi, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah seluruh anggota populasi. Teknik pengambilan sampel adalah sampel jenuh, dimana seluruh populasi digunakan sebagai sampel karena jumlah populasi relatif kecil.

Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel merupakan batasan pokok pembahasan yang akan diteliti atau diamati sesuai perumusan masalah. Adapun variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas (X) adalah kinerja keuangan dengan indikator:
 - a. *Current ratio* (CR) adalah mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. *Current ratio* (CR) dihitung dengan rumus:

$$\text{Rasio lancar (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Skala pengukurannya adalah skala rasio dalam satuan persen.

- b. *Debt ratio* (DR) adalah perbandingan antara hutang dengan total aktiva perusahaan. *Debt ratio* (DR) dihitung dengan rumus:

$$DR = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

Skala pengukurannya adalah skala rasio dalam satuan persen.

- c. *Total asset turnover* (TAT) adalah mengukur seberapa besar penjualan yang dihasilkan dari setiap aktiva perusahaan. *Total asset turnover* (TAT) diukur dengan rumus:

$$TAT = \frac{\text{Sales}}{\text{Total asset}}$$

Skala pengukurannya adalah skala rasio dalam satuan persen.

- d. *Return on equity* (ROE) adalah mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba bersih. *Return on equity* (ROE) diukur dengan rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{Equity}$$

Skala pengukurannya adalah skala rasio dalam satuan persen.

2. Variabel terikat, yaitu harga saham (CP), yaitu sejumlah uang yang dibayarkan investor untuk mendapatkan satu lembar saham. Indikator pengukurannya adalah *price closing* tanggal 31 Desember tahun 2007-2010. Skala pengukurannya adalah skala rasio, dalam satuan rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dibutuhkan adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Hal ini, dilakukan dengan mengumpulkan data yang sudah diolah sebelumnya berupa kinerja keuangan dan harga saham perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 - 2010.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) terhadap harga saham (Manurung, 2005:88), dengan rumus:

$$CP = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DR + \beta_3 TAT + \beta_4 ROE + \varepsilon$$

Dimana: CP = Harga saham (*closing price*), CR = *Current ratio*, DR = *Debt ratio*, TAT = *Total asset turnover*, ROE = *Return on equity*, β_0 = Konstanta, ε = Tingkat kesalahan estimasi dan β_i = Koefisien regresi

Untuk membuktikan apakah hipotesis digunakan uji F dan t.

A. Uji F (untuk mengetahui pengaruh secara simultan).

- H_0 : $\beta_i = 0$, artinya kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H_1 : $\beta_i \neq 0$, artinya kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Jumlah sampel = 7 perusahaan selama 4 periode.
- *Level of signifikan* (α) = 5%
- Uji statistik F (Manurung, 2005:67):

$$F = \frac{R^2 / [k - 1]}{[1 - R^2] / (n - k)}$$

Dimana: k = Jumlah variabel, R^2 = koefisien determinan

n = Jumlah sampel

- Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

H_1 diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

B. Uji t (untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau satu per satu).

- H_0 : $\beta_i = 0$, artinya kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga

saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_1 : \beta_1 > 0$, artinya *current ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_2 : \beta_2 < 0$, artinya *debt ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_3 : \beta_3 > 0$, artinya *total asset turnover* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_4 : \beta_4 > 0$, artinya *return on equity* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- Jumlah sampel = 7 perusahaan selama 4 periode dengan $(\alpha) = 5\%$

- Uji statistik t (Manurung, 2005:42):

$$t = \frac{\beta_s - \beta}{S.E.[\beta_s]}$$

Dimana: $t = t_{hitung}$, β_s = koefisien regresi, $S.E.[\beta_i]$ = Standar error koefisien regresi

- Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $-t_{\alpha/2} : dk \leq t_{hitung} \leq t_{\alpha/2} : dk$

H_1 diterima jika $t_{hitung} > t_{\alpha/2} : dk$ atau $t_{hitung} < -t_{\alpha/2} : dk$

Menurut Manurung (2005:48), asumsi dasar model regresi adalah:

1. Normalitas. Model regresi harus memenuhi asumsi *classical normal linear regression model*, yaitu uji kenormalan. Uji normalitas pada umumnya diuji dengan *Jarque - Berra test*. Uji normalitas dari *Jarque - Berra (JB)* adalah penggunaan untuk sampel besar. Uji ini juga didasarkan pada residual OLS (*ordinary least squares*) dengan cara menguji skewness dan kurtosis, yaitu:

$$JB = T \left[\frac{S^2}{6} + \frac{[K - 3]^2}{24} \right]$$

Dimana : JB = Jaque Berra, S koefisien skewness dan K = koefisien kurtosis.

Dibawah hipotesis nol dinyatakan bahwa kejutan acak terdistribusi secara normal dengan derajat bebas atau $df = 2$. Jika nilai perhitungan *p-statistic* dari χ^2 -*statistic* cukup rendah atau nilai χ^2 -*statistic* berbeda dengan nol maka hipotesis yang menyatakan kejutan acak terdistribusi secara normal ditolak. Akan tetapi jika nilai *p-statistic* lemah atau nilainya cukup tinggi, dengan kata lain nilai χ^2 -*statistic* adalah nol, maka hipotesis yang menyatakan kejutan acak terdistribusi secara normal tidak ditolak.

2. Multikolinieritas. Uji multikolinieritas ditujukan untuk mengetahui korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas. Multikolinieritas sempurna muncul ketika jumlah observasi nol, sedangkan multikolinieritas tak sempurna muncul ketika jumlah observasi lebih kecil dari jumlah parameter yang akan ditaksir.

Kecepatan peningkatan varians dan kovarians diukur oleh *variance inflating factor (VIF)*, yaitu:

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}}$$

dimana R_{ij} adalah koefisien determinan variabel *regressor* X_i dan X_j . VIF menunjukkan bagaimana varians yang ditaksir meningkat akibat keberadaan multikolinieritas.

Varians koefisien model *regressor* secara langsung proporsional dengan VIF. *Invers* atau kebalikan dari VIF adalah *tolerance* [TOL], yaitu:

$$TOL = \frac{1}{VIF} = 1 - R_j^2$$

Jika $R_j^2 = 1$ atau multikolinieritas sempurna, maka $TOL = 0$ dan bila $R_j^2 = 0$ atau non multikolinieritas, maka $TOL = 1$. Multikolinieritas mengakibatkan *t-statistic* kecil akibatnya hipotesis nol tidak ditolak atau nilai populasi sebenarnya adalah nol.

3. Autokorelasi. Uji autokorelasi diartikan sebagai adanya korelasi antara *stochastic term error* yang terletak berurutan secara *time series* atau korelasi antar tempat yang berdekatan apabila datanya *cross section*. Autokorelasi terjadi akibat kondisi munculnya satu data yang dipengaruhi data sebelumnya. Masalah ini mengakibatkan hasil pengujian menjadi bias. Untuk mendeteksi data ada tidaknya autokorelasi maka dilakukan uji Durbin Watson, yaitu :

$$d = \frac{\sum_{i=1}^T [\varepsilon_i - \varepsilon_{i-1}]^2}{\sum_{i=1}^T \varepsilon_i^2} \text{ atau } d \approx 2[1 - \rho]$$

Keputusan autokorelasi dengan Durbin Watson Test

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak dapat disimpulkan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$4 - d_U \leq d \leq 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak dapat disimpulkan	$4 - d_L \leq d \leq 4 - d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ditolak	$d_U \leq d \leq 4 - d_L$

Tolak H_0 zona autokorelasi positif	Zona tidak dapat disimpulkan	Zona bukan autokorelasi positif atau negatif	Zona tidak dapat disimpulkan	Tolak H_0 zona autokorelasi negatif
0	d_L	d_U	2	$4 - d_U$
				$4 - d_L$
				4

4. Heteroskedastisitas. Asumsi penting dari *classical normal linear regression model* [CNLRM) adalah homoskedastisitas, yaitu varians kejutan acak sama untuk semua pengamatan atau observasi. Heteroskedastisitas digunakan *White's General Heteroskedasticity Test* tidak memerlukan asumsi normalitas dan implementasinya mudah. Langkah yang dilakukan untuk menguji asumsi homoskedastisitas dari *White's General Heteroskedasticity Test* sebagai berikut:

$$CP = \beta_0 + \beta_1 CR + \beta_2 DR + \beta_3 TAT + \beta_4 ROE + \varepsilon$$

- a) Pada data observasi tertentu regresikan model regresi di atas dengan OLS untuk memperoleh $\varepsilon_1, \varepsilon_2, \varepsilon_3, \varepsilon_4$.

- b) Regresikan $\varepsilon_i^2 = \alpha_0 + \alpha_1 CR + \alpha_2 DR + \alpha_3 TAT + \alpha_4 ROE + v$ dan S untuk menghitung R^2 .
- c) Hipotesis nol menyatakan tidak ada heteroskedastisitas yang diujikan oleh jumlah observasi $[N \times R^2]$ yang diperoleh dari langkah 2, yaitu: $n \times R^2 \sim \chi^2$ df, di mana df = 4 dari langkah 2.
- d) Jika χ^2 -statistic lebih besar dari nilai kritis tabel distribusi χ^2 pada tingkat signifikansi tertentu, maka heteroskedastisitas ada. Dari langkah 2 dirumuskan hipotesis nol: $H_0: \alpha_1 + \alpha_2 + \alpha_3 + \alpha_4 = 0$.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan program EViews 4.1.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI diukur dari *current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*, seperti pada tabel berikut:

Tabel 2. Kinerja Keuangan Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 - 2010

No	Perusahaan	Tahun	Kinerja keuangan (persen)			
			CR	DR	TAT	ROE
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	2007	260.30	21.49	111.00	71.77
		2008	194.42	18.15	125.00	76.60
		2009	282.58	15.12	98.00	40.16
		2010	231.66	18.56	67.00	26.17
2	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	2007	162.52	0.35	18.00	-9.42
		2008	255.05	0.25	5.00	-10.39
		2009	217.27	1.04	13.00	-7.79
		2010	114.70	2.31	24.00	-4.29
3	PT BW Plantation Tbk	2007	162.30	47.14	43.00	15.26
		2008	183.06	44.54	58.00	20.04
		2009	218.57	44.21	26.00	27.37
		2010	252.85	44.85	22.00	18.88
4	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	2007	317.30	44.64	25.00	14.42
		2008	148.84	47.43	62.00	11.33
		2009	201.02	47.34	46.00	13.78
		2010	238.24	47.22	33.00	3.91
5	PT Gozco Plantations Tbk	2007	201.41	28.24	30.00	11.06
		2008	221.93	36.20	20.00	7.24
		2009	285.68	43.33	20.00	18.98
		2010	233.39	44.85	8.00	3.99
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk	2007	280.69	41.22	121.00	20.06
		2008	270.06	35.04	65.00	11.50
		2009	240.54	21.41	66.00	26.44
		2010	390.01	23.20	54.00	20.81
7	PT SMART Tbk	2007	172.03	56.24	100.00	33.86
		2008	172.24	53.92	66.00	32.04
		2009	157.97	52.99	139.00	20.70
		2010	149.63	50.26	78.00	13.28
Rerata			222.01	33.27	55.11	18.85

Sumber: www.bei.co.id

Tabel 2, menunjukkan rerata *current ratio* industri perusahaan perkebunan yang terdaftar BEI mulai tahun 2007 - 2010 sebesar 222.01 persen. Rerata *debt ratio* industri perusahaan perkebunan tahun 2007 - 2010 sebesar 33.27 persen. Rerata *total asset turnover* industri perusahaan perkebunan tahun 2007 - 2010 sebesar 55.11 persen, sedangkan rerata *return on equity* industri perusahaan perkebunan tahun 2007 - 2010 sebesar 18.85 persen.

Tahun 2007 PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk memiliki *current ratio* tertinggi sebesar 317.30 persen dan terendah adalah PT BW Plantation Tbk sebesar 162.30 persen. PT Smart Tbk memiliki *debt ratio* tertinggi sebesar 56.24 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 0.35 persen. PT London Sumatra Indonesia Tbk memiliki *total asset turnover* tertinggi sebesar 121 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 18 persen. PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki *return on equity* tertinggi sebesar 71.77 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar (9.42) persen.

Tahun 2008, PT London Sumatra Indonesia Tbk memiliki *current ratio* tertinggi sebesar 270.06 persen dan terendah adalah PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk sebesar 148.84 persen. PT Smart Tbk memiliki *debt ratio* tertinggi sebesar 53.92 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 0.25 persen. PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki *total asset turnover* tertinggi sebesar 125 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 5 persen. PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki *return on equity* tertinggi sebesar 76.60 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar (10.39) persen.

Tahun 2009, PT Gozco Plantations Tbk memiliki *current ratio* tertinggi sebesar 285.68 persen dan terendah adalah PT Smart Tbk sebesar 157.97 persen. PT Smart Tbk memiliki *debt ratio* tertinggi sebesar 52.99 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 1.04 persen. PT Smart Tbk memiliki *total asset turnover* tertinggi sebesar 139 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 13 persen. PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki *return on equity* tertinggi sebesar 40.16 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar (7.79) persen.

Tahun 2010, PT London Sumatra Indonesia Tbk memiliki *current ratio* tertinggi sebesar 390.01 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 114.70 persen. PT Smart Tbk memiliki *debt ratio* tertinggi sebesar 50.26 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar 2.31 persen. PT Smart Tbk memiliki *total asset turnover* tertinggi sebesar 78 persen dan terendah adalah PT Gozco Plantations Tbk sebesar 8 persen. PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki *return on equity* tertinggi sebesar 26.17 persen dan terendah adalah PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk sebesar (4.29) persen.

Harga Saham

Harga saham merupakan sejumlah uang yang dibayarkan investor untuk mendapatkan satu lembar saham yang diukur dari *price closing* per 31 Desember tahun 2007-2010, seperti yang disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. Harga Saham Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 - 2010

No	Perusahaan	Tahun	Harga saham (Rp/lembar)
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	2007	28,000.00
		2008	9,800.00
		2009	22,750.00
		2010	26,200.00
2	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	2007	135.00
		2008	99.00
		2009	88.00
		2010	700.00
3	PT BW Plantation Tbk	2007	650.00
		2008	520.00
		2009	1,290.00
		2010	1,160.00
4	PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	2007	2,230.00
		2008	255.00
		2009	568.00
		2010	390.00
5	PT Gozco Plantations Tbk	2007	150.00
		2008	85.00
		2009	230.00
		2010	360.00
6	PT London Sumatra Indonesia Tbk	2007	10,650.00
		2008	2,925.00
		2009	8,350.00
		2010	12,850.00
7	PT SMART Tbk	2007	6,000.00
		2008	1,700.00
		2009	2,550.00
		2010	3,600.00
Rerata			5,153.04

Sumber: www.bei.co.id

Tabel 3 menunjukkan, pada tahun 2007 PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki harga saham tertinggi sebesar Rp 28,000.00/lembar dan PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk memiliki harga saham terendah Rp 135.00/lembar. Pada tahun 2008, PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki harga saham tertinggi sebesar Rp 9,800.00/lembar dan PT Gozco Plantations Tbk memiliki harga saham terendah Rp 85.00/lembar. Pada tahun 2009, PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki harga saham tertinggi sebesar Rp 22.750.00/lembar sedangkan PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk memiliki harga saham terendah Rp 88.00/lembar. Pada tahun 2010, PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki harga saham tertinggi sebesar Rp 22.200.00/lembar dan PT Gozco Plantations Tbk memiliki harga saham terendah Rp 360.00/lembar. Tinggi rendahnya harga saham di bursa efek dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, dimana semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka permintaan terhadap saham yang ditawarkan semakin meningkat, sehingga harga saham naik dan sebaliknya.

Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda yang berguna untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap saham saham. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan EViews 4.1, dan hasil analisis disajikan pada Tabel 4.3.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear

Dependent Variable: CP				
Method: Least Squares				
Sample: 1 28				
Included observations: 28				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5651.498	4534.370	-1.246369	0.2252
CR	41.00831	16.51126	2.483657	0.0207
DR	-171.7576	54.45638	-3.154041	0.0044
TAT	80.64483	36.41679	2.214496	0.0370
ROE	157.5958	69.39701	2.270930	0.0328
R-squared	0.685473	Mean dependent var		5153.036
Adjusted R-squared	0.630773	S.D. dependent var		8086.719
S.E. of regression	4913.817	Akaike info criterion		19.99792
Sum squared resid	5.55E+08	Schwarz criterion		20.23582
Log likelihood	-274.9709	F-statistic		12.53144
Durbin-Watson stat	2.146675	Prob(F-statistic)		0.000015

Sumber: EViews 4.1

Tabel 4, menunjukkan bahwa persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = -5651.498 + 41.00831CR - 171.7576DR + 80.64483TAT + 157.5958ROE$. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEL.

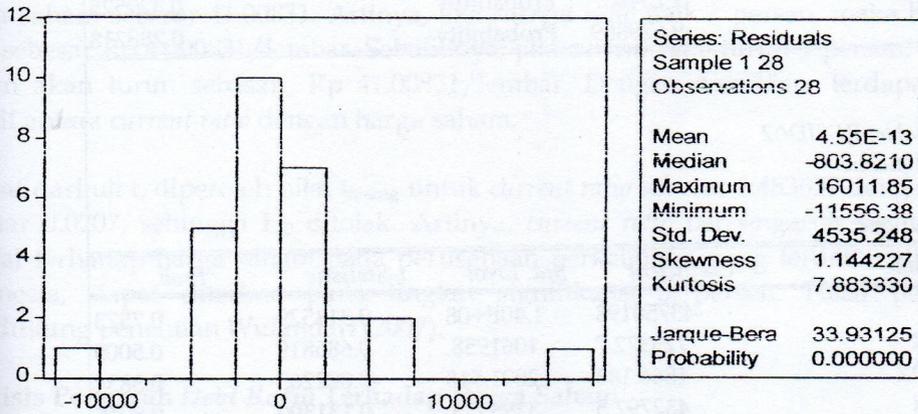
Nilai F_{hitung} sebesar 12.53144 dengan *probability* 0.000015, sehingga H_0 ditolak. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Nilai t_{hitung} untuk *current ratio* sebesar 2.483657 dengan *probability* sebesar 0.0207, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Nilai t_{hitung} untuk *debt ratio* sebesar -3.154041 dengan *probability* sebesar 0.0044, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Nilai t_{hitung} untuk *total asset turnover* sebesar 2.214496 dengan *probability* sebesar 0.0370, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Nilai t_{hitung} untuk *return on equity* sebesar 2.270930 dengan *probability* sebesar 0.0328, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Keragaman variabel tidak bebas, yaitu harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh keragaman variabel bebas, yaitu kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) sebesar 68.5473 persen sedangkan 31.4527 persen lagi dijelaskan oleh faktor lain. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program EViews 4.1 diperoleh hasil uji normalitas seperti berikut :

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: EViews 4.1

Nilai JB adalah 33.93125, artinya *stochastic term error* terdistribusi secara tidak normal karena JB tingkat signifikan lebih kecil dari 5 persen. Nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2.146675, berarti *stochastic term error* dari harga saham penutupan tidak mengalami autokorelasi.

Uji multikolinieritas ditujukan untuk mengetahui korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas. *Correlation matrix* disajikan pada Tabel berikut :

Tabel 5. *Correlation Matrix*

	CP	CR	DR	TAT	ROE
CP	1.000000	0.367502	-0.275238	0.560606	0.650754
CR	0.367502	1.000000	-0.106053	-0.073314	0.132935
DR	-0.275238	-0.106053	1.000000	0.208563	0.142582
TAT	0.560606	-0.073314	0.208563	1.000000	0.711589
ROE	0.650754	0.132935	0.142582	0.711589	1.000000

Sumber: EViews 4.1

Dari tabel di atas dapat dihitung nilai VIF sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - (0.367502)} = 0.731$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - (-0.275238)} = 0.784$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - 0.560606} = 2.276$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - 0.650754} = 0.606$$

Nilai VIF adalah 0.731; 0.784; 2.276 dan 0.606, berarti harga saham penutupan tidak mengalami multikolinieritas serius karena nilai VIFnya lebih kecil dari 10.

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan program EViews 4.1, diperoleh hasil *White Heteroskedasticity Test* pada Tabel 6. Nilai *White's General Heteroskedasticity Test* sebesar 0.288218. Kinerja keuangan (*current ratio, debt ratio, total asset turnover* dan *return on equity*) tidak mengalami heteroskedastisitas terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena tingkat signifikansinya di atas 5 persen.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear

Dependent Variable: CP				
Method: Least Squares				
Sample: 1 28				
Included observations: 28				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5651.498	4534.370	-1.246369	0.2252
CR	41.00831	16.51126	2.483657	0.0207
DR	-171.7576	54.45638	-3.154041	0.0044
TAT	80.64483	36.41679	2.214496	0.0370
ROE	157.5958	69.39701	2.270930	0.0328
R-squared	0.685473	Mean dependent var		5153.036
Adjusted R-squared	0.630773	S.D. dependent var		8086.719
S.E. of regression	4913.817	Akaike info criterion		19.99792
Sum squared resid	5.55E+08	Schwarz criterion		20.23582
Log likelihood	-274.9709	F-statistic		12.53144
Durbin-Watson stat	2.146675	Prob(F-statistic)		0.000015

Sumber: EViews 4.1

Tabel 4, menunjukkan bahwa persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = -5651.498 + 41.00831CR - 171.7576DR + 80.64483TAT + 157.5958ROE$. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI.

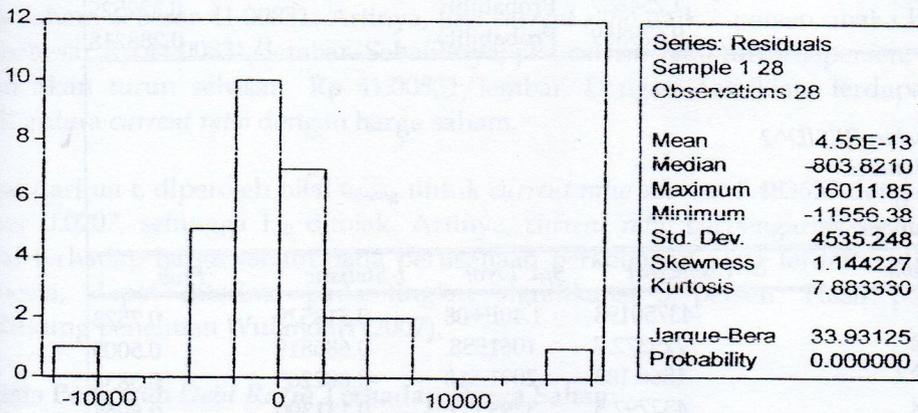
Nilai t_{hitung} sebesar 12.53144 dengan *probability* 0.000015, sehingga H_0 ditolak. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Nilai t_{hitung} untuk *current ratio* sebesar 2.483657 dengan *probability* sebesar 0.0207, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Nilai t_{hitung} untuk *debt ratio* sebesar -3.154041 dengan *probability* sebesar 0.0044, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Nilai t_{hitung} untuk *total asset turnover* sebesar 2.214496 dengan *probability* sebesar 0.0370, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Nilai t_{hitung} untuk *return on equity* sebesar 2.270930 dengan *probability* sebesar 0.0328, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Keragaman variabel tidak bebas, yaitu harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh keragaman variabel bebas, yaitu kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) sebesar 68.5473 persen sedangkan 31.4527 persen lagi dijelaskan oleh faktor lain. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program EViews 4.1 diperoleh hasil uji normalitas seperti berikut :

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: EViews 4.1

Nilai JB adalah 33.93125, artinya *stochastic term error* terdistribusi secara tidak normal karena JB tingkat signifikan lebih kecil dari 5 persen. Nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2.146675, berarti *stochastic term error* dari harga saham penutupan tidak mengalami autokorelasi.

Uji multikolinieritas ditujukan untuk mengetahui korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas. *Correlation matrix* disajikan pada Tabel berikut :

Tabel 5. *Correlation Matrix*

	CP	CR	DR	TAT	ROE
CP	1.000000	0.367502	-0.275238	0.560606	0.650754
CR	0.367502	1.000000	-0.106053	-0.073314	0.132935
DR	-0.275238	-0.106053	1.000000	0.208563	0.142582
TAT	0.560606	-0.073314	0.208563	1.000000	0.711589
ROE	0.650754	0.132935	0.142582	0.711589	1.000000

Sumber: EViews 4.1

Dari tabel di atas dapat dihitung nilai VIF sebagai berikut:

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - (0.367502)} = 0.731$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - (-0.275238)} = 0.784$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - 0.560606} = 2.276$$

$$VIF = \frac{1}{1 - r^2_{ij}} = \frac{1}{1 - 0.650754} = 0.606$$

Nilai VIF adalah 0.731; 0.784; 2.276 dan 0.606, berarti harga saham penutupan tidak mengalami multikolinieritas serius karena nilai VIFnya lebih kecil dari 10.

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan program EViews 4.1, diperoleh hasil *White Heteroskedasticity Test* pada Tabel 6. Nilai *White's General Heteroskedasticity Test* sebesar 0.288218. Kinerja keuangan (*current ratio, debt ratio, total asset turnover dan return on equity*) tidak mengalami heteroskedastisitas terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena tingkat signifikansinya di atas 5 persen.

Tabel 6. White Heteroskedasticity Test

White Heteroskedasticity Test:				
F-statistic	1.254887	Probability		0.322525
Obs*R-squared	9.679869	Probability		0.288218
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Sample: 1 28				
Included observations: 28				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-43750198	1.40E+08	-0.313529	0.7573
CR	729372.7	1061958.	0.686819	0.5005
CR^2	-1866.183	2091.518	-0.892263	0.3834
DR	432792.5	3293955.	0.131390	0.8968
DR^2	-34654.91	55498.80	-0.624426	0.5398
TAT	320837.2	1438165.	0.223088	0.8258
TAT^2	-1314.981	9320.412	-0.141086	0.8893
ROE	1852903.	2264346.	0.818295	0.4233
ROE^2	-16204.85	28104.20	-0.576599	0.5710
R-squared	0.345710	Mean dependent var		19833885
Adjusted R-squared	0.070219	S.D. dependent var		52991255
S.E. of regression	51096900	Akaike info criterion		38.59144
Sum squared resid	4.96E+16	Schwarz criterion		39.01965
Log likelihood	-531.2801	F-statistic		1.254887
Durbin-Watson stat	2.575596	Prob(F-statistic)		0.322525

Sumber: EViews 4.1

PEMBAHASAN

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Setiap perusahaan selalu berusaha semaksimal mungkin meningkatkan kinerja keuangannya, dengan menjaga tingkat likuiditas agar tetap berada di atas rata-rata industri. Manajemen perusahaan juga mengelola secara efektif seluruh aktiva yang tersedia untuk meningkatkan penjualan, serta mengoptimalkan penggunaan utang dengan menginvestasikannya ke dalam aktiva tetap. Jika penambahan utang digunakan untuk melunasi utang yang sudah jatuh tempo, maka kemampuan manajemen untuk meningkatkan tingkat pengembalian ekuitas semakin turun, sehingga keinginan investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dalam bentuk saham turun, sehingga harga saham di pasar modal menjadi turun.

Dari Tabel 4, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = -5651.498 + 41.00831CR - 171.7576DR + 80.64483TAT + 157.5958ROE$. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari *print output* EViews 4.1, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 12.53144 dengan *probability* 0.000015, sehingga H_0 ditolak. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Analisis Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Dilihat dari nilai koefisien regresinya diketahui bahwa pengaruh *current ratio* terhadap harga saham sebesar 41.00831. Artinya, jika *current ratio* naik 1 persen, maka harga saham naik sebesar Rp 41.00831/lembar. Sebaliknya, jika *current ratio* turun 1 persen, maka harga saham akan turun sebesar Rp 41.00831/lembar. Dengan demikian, terdapat pengaruh positif antara *current ratio* dengan harga saham.

Dilihat dari uji t, diperoleh nilai t_{hitung} untuk *current ratio* sebesar 2.483657 dengan *probability* sebesar 0.0207, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *current ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wulandari (2007).

Analisis Pengaruh *Debt Ratio* Terhadap Harga Saham

Dilihat dari nilai koefisien regresinya diketahui bahwa pengaruh *debt ratio* terhadap harga saham sebesar negatif 171.7576. Artinya, jika *debt ratio* naik 1 persen, maka harga saham turun sebesar Rp 171.7576/lembar. Sebaliknya, jika *debt ratio* turun 1 persen, maka harga saham naik sebesar Rp 171.7576/lembar. Dengan demikian, terdapat pengaruh negatif antara *debt ratio* dengan harga saham.

Dilihat dari uji t, diperoleh nilai t_{hitung} untuk *debt ratio* sebesar -3.154041 dengan *probability* sebesar 0.0044, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *debt ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wulandari (2007).

Analisis Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Harga Saham

Dilihat dari nilai koefisien regresinya diketahui bahwa pengaruh *total asset turnover* terhadap harga saham sebesar 80.64483. Artinya, jika *total asset turnover* naik 1 persen, maka harga saham naik sebesar Rp 80.64483/lembar. Sebaliknya, jika *total asset turnover* turun 1 persen, maka harga saham turun sebesar Rp 80.64483/lembar. Dengan demikian, terdapat pengaruh positif antara *total asset turnover* dengan harga saham.

Dilihat dari uji t, diperoleh nilai t_{hitung} untuk *total asset turnover* sebesar 2.214496 dengan *probability* sebesar 0.0370, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *total asset turnover* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.

Analisis Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Dilihat dari nilai koefisien regresinya diketahui bahwa pengaruh *return on equity* terhadap harga saham sebesar 157.5958. Artinya, jika *return on equity* naik 1 persen, maka harga saham naik sebesar Rp 157.5958/lembar. Sebaliknya, jika *return on equity* turun 1 persen, maka harga saham akan turun sebesar Rp 157.5958/lembar. Dengan demikian, terdapat pengaruh positif antara *return on equity* dengan harga saham.

Dilihat dari uji t, diperoleh nilai t_{hitung} untuk *return on equity* sebesar 2.270930 dengan *probability* sebesar 0.0328, sehingga H_0 ditolak. Artinya, *return on equity* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wulandari (2007).

Dilihat dari nilai koefisien regresinya diketahui bahwa *debt ratio* memberikan kontribusi paling besar terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena jika hutang naik, maka kemampuan perusahaan untuk memperoleh profitabilitas yang diukur dari *return on equity* turun, karena penambahan hutang akan menambah beban tetap yang harus ditanggung perusahaan berupa bunga pinjaman sehingga harga saham turun. Penurunan *return on equity* mengakibatkan permintaan terhadap saham yang ditawarkan melalui bursa efek semakin menurun karena investor tidak percaya bahwa investasi yang mereka tanamkan dalam bentuk saham akan menguntungkan dan hal ini dapat menurunkan harga saham. Oleh sebab itu, maka perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu menurunkan penggunaan hutang yang tidak optimal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa:

1. Dilihat dari nilai koefisien regresinya, diketahui bahwa *current ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham dan *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.
2. Nilai F_{hitung} sebesar 12.53144 dengan *probability* 0.000015, sehingga H_0 ditolak. Artinya, kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.
3. Dilihat dari uji t , disimpulkan bahwa *current ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Sedangkan *debt ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat diterima pada tingkat signifikansi 5 persen.
4. Keragaman variabel tidak bebas, yaitu harga saham dapat dijelaskan oleh keragaman variabel bebas, yaitu kinerja keuangan (*current ratio*, *debt ratio*, *total asset turnover* dan *return on equity*) sebesar 68.5473 persen sedangkan 31.4527 persen lagi dijelaskan oleh faktor lain.

REKOMENDASI

Rekomendasi yang diberikan sebagai bahan pertimbangan kepada investor maupun peneliti lain adalah:

1. Sebaiknya, investor atau calon investor mempertimbangkan *current ratio* perusahaan dalam melakukan investasi pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga keputusan investasi yang dilakukan menguntungkan.
2. Sebaiknya, investor atau calon investor mempertimbangkan *debt ratio* dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan, karena *debt ratio* yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.
3. Investor atau calon investor perlu mempertimbangkan *total asset turnover* dalam melakukan investasi, karena jika *total asset turnover* tinggi, maka investasi yang

dilakukan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menguntungkan yang terlihat dari kenaikan harga saham.

4. Investor atau calon investor perlu mempertimbangkan *return on equity* dalam melakukan investasi, karena hal ini menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin, 2004. **Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio**, Edisi Revisi, Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham, Eugene G., dan Joel F. Houston, 2001. **Manajemen Keuangan**, Buku Dua, Alih Bahasa: Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Jakarta: Erlangga.
- Bodie, Zvi; Akex Jaben dan Marcus, Alan J., 2009. **Investasi**, Buku Dua, Alih Bahasa: Zuliani Dalimunthe, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. **Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab**. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. 2000. **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan**, Buku Satu, Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2001. **Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Kasmir, 2008. **Analisis Laporan Keuangan**, Edisi Pertama, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kieso, Donald E; Weygandt, Jerry J dan Warfield, Terry D, 2004. **Akuntansi Intermediate**, Jilid Satu, Alih Bahasa: Emif Salim, Jakarta: Erlangga.
- Manurung, Jonni, 2005. **Ekonometrika: Teknik Pemodelan Dasar dan Lanjutan**, Cetakan Pertama, Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Mulyadi, 2001. **Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat & Rekayasa**, Edisi Ketiga, Jakarta: Salemba Empat.
- Sawir, Agnes, 2005. **Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan**, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiono, Arief dan Untung, Edi, 2008. **Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan**, Jakarta: Grasindo.
- Weygandt, Jerry J.; E. Kieso, Donald dan Kimmel Paul D., 2008. **Accounting**