

# ANALISIS FAKTOR FUNDAMENTAL PADA INDUSTRI AUTOMOTIVE TERHADAP HARGA SAHAM

Oleh:  
Dwi Astutik  
Pipiek Septianingrum

## ABSTRAK

*Capital market memperdagangkan berbagai instrumen diantaranya saham (stock), yang berarti merupakan sarana untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli, kemudian membentuk permintaan dan penawaran yang akan menentukan harga saham. Jenis investasi ini memberikan peluang memperoleh return yang tinggi dengan membentuk portofolio, disisi lain juga mengandung risiko yang tinggi. Keputusan yang diambil harus berhati-hati, dengan melakukan analisis fundamental. Terkait dengan hal tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham industri Automotive.*

*Berdasarkan metode purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan. Operasionalisasi variabel fundamental terdiri dari ROI, ROE, CR, DER, TATO. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda metode ordinary least square. Pengujian yang dilakukan uji model dan uji t.*

*Hasil uji model membuktikan bahwa variabel ROI, ROE, CR, DER, dan TATO secara simultan mampu menjelaskan variabel harga saham secara signifikan, dengan adjusted R square sebesar 33,7%. Uji hipotesis membuktikan bahwa variabel ROI, dan CR berpengaruh positif dan signifikan; variabel ROE berpengaruh negatif tidak signifikan; variabel DER dan TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.*

*Saran bagi manajemen, dapat melakukan peningkatan kinerja perusahaan baik dari aspek sumber daya manusia, teknologi, pemasaran, keuangan/permodalan.*

**Kata kunci :** *earning per share, return on equity, return on investment, debt to equity ratio, current ratio, net profit margin, total assets turnover, harga saham.*

## I. PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang Masalah

Diberlakukannya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau *ASEAN Economic Community (AEC)* pada tanggal 31 Desember 2015, akan terjalin kesepakatan antar negara-negara ASEAN dalam meningkatkan kerja sama bidang perekonomian. Bentuk kerja sama ini bertujuan agar terciptanya aliran bebas barang, jasa, dan tenaga kerja terlatih, serta aliran investasi yang lebih bebas. Indonesia yang merupakan salah satu negara yang ikut ambil bagian dalam MEA 2015 memiliki potensi dan peluang yang besar untuk meningkatkan perekonomian nasional. Berdasarkan data Bank Dunia 2011 memperlihatkan bahwa Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi tertinggi di negara-negara ASEAN dan berada pada urutan ke tiga di Asia setelah China dan India.

Setelah program MEA terealisasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) akan mengeluarkan kebijakan peringanan aturan izin terhadap tenaga pemasaran untuk perusahaan efek. Hal ini akan mempengaruhi perkembangan pasar modal di Indonesia akan lebih maju. Jika diukur dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), kondisi perekonomian Indonesia terhitung dari bulan Januari hingga bulan Maret 2015 sangat baik. Dimana pada awal tahun 2015 IHSG berada pada harga kisaran Rp. 5.200,- di pertengahan bulan Maret 2015 bertumbuh hingga ke level Rp 5.400,- atau bisa di katakan dalam kurun tiga bulan ini terjadi kenaikan sebesar 200 poin atau 3,8% (<http://www.kompasiana.com/trisnandasetiadi>, upload 22 Maret 2015, diunduh pada tanggal 13 Januari 2016).

Keberadaan Pasar Modal di setiap negara merupakan hal yang fundamental dalam pembangunan ekonomi. Selain berfungsi sebagai sarana untuk menghimpun dan mengalokasikan dana masyarakat, tetapi juga mempunyai peranan yang tidak

kalah pentingnya bagi perkembangan dunia usaha, yang selanjutnya akan mendukung perkembangan perekonomian secara keseluruhan.

Terealisasi program MEA dan adanya kebijakan dari OJK, akan berberdampak positif pada Pasar Modal di Indonesia. Realitanya Pasar Modal di Indonesia masih memiliki prospek yang menjanjikan di masa depan. Atas dasar itu, otoritas dan regulasi diperlukan untuk menjamin agar tidak terlalu banyak terjadi fluktuasi atas harga saham, yang seterusnya berakibat pada fluktuasi indeks bursa yang tidak terkendali dan tidak terprediksi oleh *market*. Semakin baik penyusunan dan penegakan regulasi Pasar Modal, maka akan semakin memberikan rasa aman investor untuk berinvestasi. Hal ini berkaitan erat dengan keterbukaan sistem informasi yang diharapkan semakin baik ([http://www.academia.edu/7142767/Essay\\_AEC\\_2015](http://www.academia.edu/7142767/Essay_AEC_2015). Upload Awang Perkasa, diunduh pada tanggal 13 Januari 2016).

Pada awal tahun 2016, Indonesia memasuki era MEA yang mana industri Automotive dinilai menjadi salah satu andalan Indonesia mendorong ekspor ke negara di kawasan Asia Tenggara (<http://bisnis.liputan6.com>. Upload Septian Deny tanggal 31 Desember 2015, diunduh 13-01-2016). Hal ini menjadi peluang emas bagi para pelaku bisnis untuk menyusun strategi supaya memenangkan persaingan yang semakin ketat saat ini.

Para investor/calon investor yang sekarang menanamkan modalnya di bursa efek dituntut semakin berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Selain harus mempertimbangkan faktor teknikal, juga harus melakukan analisa faktor fundamental baik dari sisi makro maupun mikro. Tujuan utama para investor menanamkan dananya di bursa efek adalah adanya peluang tingkat *return* yang tinggi. Namun hal ini mempunyai konsekuensi dengan *risk*. Korelasi antara *return* dan *risk* adalah searah. Jika tingkat pengembalian yang diharapkan investor tinggi, maka risiko yang harus ditanggung juga tinggi. Hal inilah yang membuat investor harus melakukan analisa secara menyeluruh.

Bagi manajemen khususnya dalam hal ini pada industri *Automotive* harus mampu meningkatkan kinerja keuangannya supaya harga saham meningkat, yang salah satunya terangkum dalam rasio-rasio keuangan. Misalnya dalam rasio profitabilitas, tentunya harus menunjukkan nilai yang tinggi sebagai cerminan keuntungan yang dihasilkan. Selain itu, rasio *leverage* perusahaan harus bisa memutuskan proporsi antara modal internal dan eksternal. Jika perusahaan menerapkan *packing order theory* yaitu lebih memilih modal internal, maka tingkat permodalan bisa terbatas, dan peluang ekspansi akan kecil. Sebaliknya, jika proporsi modal eksternal terlalu tinggi akan berisiko pada *financial distress*. *Activity ratio* juga menjadi pusat perhatian, karena tinggi rendahnya rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam beroperasi.

Sudah banyak studi pendahuluan yang membuktikan pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham. *Haque et al* (2013) yang melakukan penelitian di *Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange*, dimana hasil penelitian membuktikan bahwa *return on assets*, dan *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebaliknya, *return on equity*, berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hatta dkk (2009) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia membuktikan bahwa *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap peningkatan harga saham.

Atas dasar permasalahan serta hasil studi terdahulu tersebut, maka pada penelitian ini ingin mengkaji kembali faktor-faktor fundamental yang dapat

mempengaruhi harga saham pada industri *Automotive* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Rumusan Masalah

Apakah faktor-faktor fundamental berpengaruh terhadap harga saham industri *Automotive*.

## 3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham industri *Automotive*.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Landasan Teori

*Signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar adalah. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sebagai sinyal kepada publik mengisyaratkan bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan, dan sekaligus untuk mengurangi *asymetry information*. Hal ini akan memberikan pengaruh kepada keputusan investor. *Return* yang meningkat akan diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek/jangka panjang dan analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan *earning* jangka panjang dan dampaknya terhadap harga saham dan nilai perusahaan (Fahmi, 2012:295).

*Trade-off theory* merupakan teori yang menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Teori tersebut digunakan sebagai acuan untuk menetapkan kebijakan yang akan ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana yang bersumber dari pihak eksternal. Disisi lain, penggunaan hutang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan namun, hanya sampai pada titik tertentu. Hal ini disebabkan adanya faktor *financial distress and agency cost* (Fahmi, 2012:295).

*Agency theory* menyangkut pemecahan dua persoalan yang terjadi dalam hubungan agensi, yaitu; 1). *Agent* tidak bertindak seperti prinsipal dan sebaliknya prinsipal tidak melakukan verifikasi terhadap tindakan *agent*. 2). Persoalan dari *risk sharing* yang muncul dikarenakan prinsipal dan *agent* memiliki perbedaan atas sikap terhadap risiko (Manurung, 2012:122).

Setiap perusahaan mempunyai kebutuhan pendanaan sejak perusahaan didirikan, dalam rangka keberlangsungan hidup perusahaan. Semakin besar operasi perusahaan, maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal (Manurung, 2012:71). Sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Artinya, ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Fahmi, 2012:185).

Hipotesis *pecking order* yang dikemukakan oleh *Myers & Majluf (1984)* dalam *Arsanda (2011)* menyatakan bahwa perusahaan yang *profitabel* memiliki dorongan untuk membayar dividen relatif rendah dalam rangka memiliki dana internal lebih banyak untuk membiayai proyek-proyek investasinya. Bahkan bagi perusahaan bertumbuh, peningkatan dividen dapat menjadi berita buruk (*bad news*) karena diduga perusahaan telah mengurangi rencana investasinya. Selain itu, perusahaan

yang lebih *profitabel* akan menurunkan permintaannya akan *debt*, karena akan tersedia lebih banyak dana-dana internal untuk mendanai investasi.

Saham adalah surat berharga yang dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual belikan (Hadi, 2013:67). Hasil penelusuran peneliti via *web side* (<http://financeroll.co.id/> *harga-saham*) harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung dengan berdasarkan kepada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya.

Harga saham yang meningkat menggambarkan bahwa nilai perusahaan meningkat atau prestasi manajemen dalam mengelola usahanya sangatlah baik. Peningkatan prestasi manajemen dapat dicapai bila penggunaan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien, hasil yang optimal akan dicapai dengan menggunakan keseluruhan modal perusahaan yang diinvestasikan dalam aktiva untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Astohar, 2012).

Menurut Athanasius (2013:99), saham dapat dikatakan murah jika saham tersebut dijual pada sisi bawah dari kisaran *price earning ratio* normal (*undervalued*). Sebaliknya, harga saham dikatan mahal jika saham dijual pada sisi atas dari kisaran *price earning ratio* normal (*overvalued*). Pergerakan nilai saham ini disebabkan oleh teori *demand* dan *supply* berikut :

**Tabel 1 Pergeseran Demand -Supply**

<b>Demand</b>	<b>Supply</b>	<b>Price</b>	<b>Volume</b>
Naik	Tetap	Naik	Naik
Tetap	Naik	Turun	Naik
Turun	Tetap	Turun	Turun
Tetap	Turun	Naik	Turun
Naik	Naik	Tetap	Naik
Turun	Turun	Tetap	Turun

Sumber : Priyanto, dkk. (2012:11)

Bagi pemegang saham, analisis mengenai faktor fundamental sangat diperlukan. Analisis fundamental dalam pasar saham menggunakan data-data yang mengukur kesehatan sebuah emiten (tingkat hutang, nilai aset, penjualan, dan sebagainya). Para *fundamentalist* mempelajari faktor-faktor yang menyebabkan harga bergerak. Prediksi harga saham dengan membandingkan kondisi fundamental suatu instrumen dengan harga saat ini (Priyanto, dkk., 2012:47, 59).

Salah satu media yang digunakan untuk melakukan analisis fundamental adalah analisis rasio keuangan. Dimana analisis rasio menyediakan indikator atas tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan aset dan kewajiban suatu perusahaan (Athanasius, 2013:51).

*Profitability ratio* (rasio rentabilitas) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Harahap, 2013:304). Manfaat dari rasio ini dapat mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri (*equity*). Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka menggambarkan kemampuan yang tinggi dalam perolehan keuntungan (Fahmi, 2012:80).

*Liquidity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (*current liabilities*) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan *current assets*. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar (*liquid*). Akan tetapi jika terlalu tinggi, rasio ini juga tidak baik, karena perusahaan tidak dapat mengelola *current assets* dengan efektif (Sjahrial, 2013:37). Pada praktiknya, standar likuiditas yang baik adalah 200% atau 2:1 (Kasmir, 2012:131).

*Leverage ratio* (solvabilitas) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan/dilikuidasi (Kasmir, 2012:151). Jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, maka akan berdampak timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi kesempatan mendapatkan laba juga besar. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang rendah, akan mempunyai kerugian yang lebih kecil, namun akan mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian yang dikarenakan harga saham kecil (*return*) (Kasmir, 2012:152).

*Activity ratio (turnover ratio)* merupakan rasio yang mengukur tingkat efektivitas penggunaan aset perusahaan (Prihadi, 2012:251). Dapat pula dikatakan bahwa rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2012:172). Manfaat dari *activity ratio* dari perspektif aktiva dan penjualan, mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Manajemen juga mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam periode tertentu (Kasmir, 2012:174). Secara umum semakin tinggi perputaran berarti semakin efektif tingkat penggunaan aset perusahaan. Rasio ini terutama mengamati aset-aset yang dianggap penting bagi perusahaan. Aset yang dihitung biasanya dikaitkan dengan pendapatan (*sales*), kecuali pada kasus tertentu (Prihadi, 2013:251).

## 2. Hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

- a. *Return on invesment* berpengaruh positif terhadap harga saham
- b. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap harga saham
- c. *Current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham
- d. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham
- e. *Total assets turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham

## III. METODE PENELITIAN

### 1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yang bersumber dari data sekunder yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (2014).

### 2. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang masuk ke dalam industri *Automotive* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 sejumlah 68 perusahaan.

Sampel penelitian diambil dengan metode *purposive sampling*, dengan menetapkan kriteria perusahaan: 1). Perusahaan yang selalu mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, 2). Memiliki rasio profitabilitas yang positif, 3). Perusahaan yang memiliki harga saham tidak terlalu rendah dibanding dengan yang

lain. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan.

### 3. Operasionalisasi Variabel

**Tabel 2 Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Operasionalisasi Variabel
Faktor fundamental (X) :	
1. <i>Profitability Ratio</i>	– <i>Return on investment, Return on equity.</i>
2. <i>Liquidity ratio</i>	<i>Current ratio.</i>
3. <i>Leverage ratio</i>	<i>Debt to equity ratio.</i>
4. <i>Activity ratio</i>	<i>Total assets turnover.</i>
Harga saham (Y)	<i>Closing price.</i>

### 4. Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda *leas square*, dengan tahapan sebagai berikut :

- a. Uji normalitas  
Uji normalitas penelitian ini menggunakan metode analisis statistik uji *Zskewness*. Jika nilai *Zskewness* > 2, maka distribusi residual dinyatakan tidak normal, demikian sebaliknya (Ghozali, 2011:163).
- b. Uji heteroskedastisitas  
Pengujian dilakukan dengan uji *Park*, yaitu jika setiap variabel independen tidak ada yang signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 139).
- c. Uji autokorelasi  
Pengujian dilakukan dengan uji *Durbin Watson*. Kesimpulan hasil pengujian ditetapkan jika  $du < DW < 4-du$ , berarti tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2011:110).
- d. Uji Multikolinieritas  
Pengujian dilakukan dengan uji *variance inflation factors*. Jika nilai *tolerance* 0.10 atau VIF 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2011:105).
- e. Analisis persamaan regresi linier berganda metode *least square*.
- f. Uji model, dengan uji F dan uji koefisien determinasi.
- g. Uji hipotesis, dilakukan dengan menggunakan uji t.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai data variabel penelitian. Analisis dapat dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 3 Deskripsi Data**

Variabel	Min.	Max.	Mean	Std. Dev
ROI	0,22	47,54	18,39	10,69
ROE	0,07	32,46	9,08	6,43
CR	0,48	401,76	27,52	74,47
DER	0,25	5,96	1,37	1,16
TATO	0,16	15,50	1,48	2,21
Stock Price	19	7.600	796,46	1.358,74

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa rata-rata kemampuan perusahaan yang terdapat pada *industri Automotive* selama kurun waktu 2010-2013 dalam memperoleh keuntungan bersih dari keseluruhan investasi (ROI) yang ditanamkan sebesar 18,39% dengan standar deviasi 10,69%. Pencapaian terendah sebesar 0,22%, dan pencapaian maksimum 47,54%.

Rata-rata kemampuan perusahaan pada *industri Automotive* dalam memperoleh keuntungan bersih dari keseluruhan modal sendiri yang ditanamkan (ROE) yang ditanamkan sebesar 9,08% dengan standar deviasi 6,43%. Pencapaian terendah sebesar 0,07%, dan pencapaian maksimum 32,46%.

Dilihat dari perspektif penggunaan hutang jangka pendek (CR) rata-rata sebesar 27,52%. Penggunaan hutang jangka pendek terendah pada perusahaan yang termasuk dalam *industri Automotive* sebesar 27,52% dengan standar deviasi 74,47%. CR terendah sebesar 0,48%, dan tertinggi sebesar 401,76%.

Kemampuan rata-rata *industri Automotive* dalam membayar hutang jangka panjang dengan menggunakan *equity* (DER) sebesar 1,48 kali, dengan standar deviasi 1,16%. Kemampuan terendah dari *equity* untuk membayar hutang jangka panjang sebesar 0,25%, kemampuan tertinggi sebesar 5,96%.

Kemampuan *industri Automotive* dalam melakukan perputaran total asset (TATO) rata-rata sebesar 1,48 kali, dengan standar deviasi 2,21%. Perputaran terendah 0,16 kali, tertinggi 15,50 kali selama kurun waktu penelitian.

Harga saham *industri Automotive* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu empat tahun rata-rata 796,46, dengan standar deviasi 1.358,74. Harga terendah 19, tertinggi 7.600.

## 2. Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan dua kali uji normalitas residual. Pengujian yang pertama terbukti bahwa residual tidak normal, untuk mengatasi permasalahan ini dilakukan perhitungan *Z-score*. Hasil perhitungan dari 53 data menunjukkan ada tujuh data *Z-score* > 2 (*outlier*), yang kemudian dikeluarkan dari perhitungan. Dari 46 data yang tersisa, kemudian dilakukan perhitungan *Z-skewness* sebagai langkah untuk uji normalitas yang kedua. Diperoleh *Z-skewness* < 2 (1,606 < 2). Hasil ini dapat dideskripsikan bahwa RES\_2 dinyatakan normal, dengan demikian 46 data ini yang akan digunakan untuk berbagai macam pengujian selanjutnya.

### b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan uji homoskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Pengujian dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 4 Uji Asumsi Klasik**

Variabel	Sig.	VIF	DW
ROI	0,146	9,003	1,749
ROE	0,207	9,260	
CR	0,376	1,027	
DER	0,865	3,308	
TATO	0,369	1,025	

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel ROI, ROE, CR, DER, dan TATO tidak berkorelasi secara signifikan terhadap ABS\_Res3, sehingga dapat disimpulkan pada persamaan tersebut terjadi homoskedastisitas. Seluruh variabel independen juga mempunyai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Uji autokorelasi menunjukkan  $du < DW < 4-du$  ( $1,58 < 1,749 < 2,42$ ), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### 3. Analisis Persamaan Regresi

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 146,026 + 1,015X_1 - 0,879X_2 + 0,365X_3 - 0,091X_4 - 0,081X_5 + \dots\dots\dots(1)$$

Berdasarkan persamaan tersebut diperoleh konstanta sebesar 146,026. Artinya, jika variabel ROI, ROE, CR, DER, dan TATO diasumsikan nol nilainya, maka harga saham sebesar 146,026, dengan asumsi *ceteris paribus*.

Persamaan tersebut juga mengindikasikan bahwa peningkatan atas *return on investment* mampu meningkatkan harga saham. Sebaliknya dalam penelitian ini, penurunan *return on equity* juga akan menurunkan harga saham pada industri *Automotive*.

Dilihat dari rasio likuiditas, *current ratio* yang tinggi mampu memberikan dampak terhadap meningkatnya harga saham. Sebaliknya *debt to equity ratio* yang tinggi justru dapat menurunkan harga saham. Sama halnya dengan rasio aktivitas dari perspektif *total assets turnover*, rasio ini juga dapat menurunkan harga saham.

### 4. Uji Model

Uji model dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji koefisien determinasi. Pengujian dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 5 Uji Model**

F <sub>hitung</sub>	Sig. F	Adj.R <sup>2</sup>
5,557	0,001	0,337
F <sub>tabel</sub> ( 5%, df = n-k-1) = 2,40		

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Berdasarkan tabel 5 uji model menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta diketahui besarnya pengaruh antar variabel tersebut. Uji pengaruh secara simultan diperoleh F hitung sebesar  $5,571 > 2,40$  dengan signifikansi 0,001 artinya, variabel ROI, ROE, CR, DER, dan TATO secara



simultan mampu menjelaskan variabel harga saham pada industri *Automotive* secara signifikan.

Kemampuan variabel ROI, ROE, CR, DER, dan TATO secara simultan dalam menjelaskan variabel harga saham pada industri *Automotive* sebesar 33,7%. Selebihnya hanya 66,3% variabel harga saham dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk ke dalam penelitian ini. Misalnya, faktor-faktor teknikal, dan faktor-faktor fundamental dari perspektif makro.

## 5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan sebagai berikut:

**Tabel 6 Uji Hipotesis**

Variabel	$t_{hitung}$	Sig.t
ROI → Y	2,787	0,008
ROE → Y	-2,158	0,037
CR → Y	2,966	0,005
DER → Y	-0,410	0,684
TATO → Y	0,662	0,512
$t_{tabel} ( 5\%, n-k) = 1,676.$		

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Uji hipotesis :

a. Pengaruh variabel ROI terhadap harga saham

Variabel *return on investment* mempunyai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,787 > 1,676$ ) dengan tingkat signifikansi 0,008. Artinya bahwa variabel *return on investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri *Automotive*.

Pengaruh positif ini berarti semakin tinggi tingkat pengembalian atas keseluruhan investasi yang ditanamkan, maka harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya, tingkat pengembalian yang rendah, membuat investor tidak tertarik untuk melakukan investasi pada saham-saham industri *Automotive*, yang berakibat pada menurunnya harga saham.

Hasil ini didukung oleh *Haque et al (2013)* pada *Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange. The regression-estimation of stock-price model provides the result that there is positive significant effects of ROA variables to stock price.*

b. Pengaruh variabel ROE terhadap harga saham

Uji hipotesis ke-2 yaitu variabel *return on equity* terhadap harga saham mempunyai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2,158 > -1,676$ ) dengan tingkat signifikansi 0,037. Artinya bahwa variabel *return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada industri *Automotive*.

Pengaruh negatif ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian atas modal sendiri yang ditanamkan, justru dapat menurunkan harga saham industri *Automotive*. Kondisi ini dimungkinkan adanya *asymetri information*, sehingga investor bisa mempersepsikan tingkat pengembalian yang tinggi belum tentu perusahaan beroperasi secara efisien. Selain itu juga, dipandang oleh investor permodalannya terbatas, sehingga berisiko terhadap ekspansi yang rendah.

Hasil ini didukung oleh penelitian *Hamka (2013)* yang mana *return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham industri pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. Pengaruh variabel CR terhadap harga saham

Uji hipotesis ke-3 yaitu variabel *current ratio* terhadap harga saham mempunyai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,966 > 1,676$ ) dengan tingkat signifikansi 0,005. Artinya bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri *Automotive*.

Pengaruh positif ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan mengembalikan hutang lancar dengan aktiva lancarnya maka dapat meningkatkan harga saham industri *Automotive*.

Hasil ini didukung oleh penelitian Meythi (2011) *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur.

d. Pengaruh variabel DER terhadap harga saham

Uji hipotesis ke-4 yaitu variabel *debt to equity ratio* terhadap harga saham mempunyai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-0,091 < -1,676$ ) dengan tingkat signifikansi 0,684. Artinya bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham pada industri *Automotive*.

Pengaruh negatif ini berarti bahwa semakin tinggi hutang jangka panjang perusahaan dapat menurunkan harga saham industri *Automotive*. Hal ini disebabkan hutang jangka panjang mempunyai konsekuensi atas pembayaran bunga yang jangka panjang pula. Jika hutang tidak dimanfaatkan dengan baik, maka bisa menimbulkan *financial distress*. Keadaan seperti ini menjadi *signal* negatif bagi pasar.

Hasil ini didukung oleh penelitian Astutik (2014) variabel *debt to equity ratio* terhadap harga saham industri Manufaktur.

e. Pengaruh variabel TATO terhadap harga saham

Uji hipotesis ke-5 yaitu variabel *total assets turnover* terhadap harga saham mempunyai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $-0,081 < -1,676$ ) dengan tingkat signifikansi 0,512. Artinya bahwa variabel *total assets turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham pada industri *Automotive*.

Pengaruh negatif ini berarti semakin tinggi perputaran total aset perusahaan dapat menurunkan harga saham industri *Automotive*. *Total asset turnover* yang tinggi berarti terjadi peningkatan pada *net sales*. Perputaran penjualan yang tinggi dimungkinkan total *assets* yang digunakan juga tinggi, termasuk yang bersumber dari dana eksternal. Hal ini menjadi *signal* negatif bagi investor.

Hasil ini didukung oleh penelitian Aryanto (2014) yang membuktikan bahwa *Total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap harga saham industri manufaktur.

## 6. Pembahasan

Pembahasan ini dilakukan berdasarkan hasil uji hipotesis. Berikut pembahasan masing-masing pengaruh variable independen terhadap variable dependen :

a. Variabel ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

*Return on investment* merupakan rasio hasil pengembalian investasi dan yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin besar rasio ini, maka semakin baik,

karena mempunyai kemampuan memperoleh laba dan kemampuan memutar aset (Kasmir, 2012:201).

Kondisi tersebut menjadi *signal* positif dikarenakan perusahaan mampu melakukan investasi baru agar selalu bisa *going concern*. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan ini, akan membuat harga saham mengalami peningkatan/naik di masa yang akan datang (Manurung, 2012:111).

- b. Variabel ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

*Return on equity* merupakan rasio keuangan yang menghubungkan antara keuntungan *earning after tax* dengan *equity* yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. *Equity* merupakan dana/modal yang bersumber dari internal, antara lain *common stock*, *common preferent*, *agio stock*, *retained earning*, dan cadangan-cadangan lain. Melihat hubungan-hubungan tersebut, *return on equity* tidak lain adalah rentabilitas ekonomi yaitu perbandingan antara laba dengan modal internal dan eksternal.

Semakin tinggi *return on equity* menandakan bahwa semakin tinggi pula *equity* yang digunakan. Tingginya *equity* ini dengan demikian tingkat *leverage* rendah. Penggunaan modal sendiri memiliki kelemahan, diantaranya jumlahnya sangat terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang relatif besar (Kasmir, 2012:150). Padahal menurut teori MM jika perusahaan dikenakan pajak preposisi III menyatakan investasi baru yang dilakukan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berawal dari meningkatnya harga saham (Manurung, 2012:12).

Penelitian ini membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam industri *Automotive* dalam melakukan operasi lebih banyak menggunakan *equity*, sehingga probabilitas untuk melakukan investasi baru/ekspansi kecil (karena keterbatasan modal). Akibatnya *return on equity* yang tinggi akan menjadi *signal* negatif bagi investor/calon investor karena peluang ekspansi kecil, akibatnya harga saham menjadi turun.

- c. Variabel CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

*Likuidity ratio* menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (utang lancar) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Semakin tinggi rasio ini maka, semakin baik, artinya aktiva lancar dapat menutupi kewajiban lancar (Sjahrial, 2013:37). *Current ratio* bermanfaat untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.

Kemampuan perusahaan ini membuat kreditur mempunyai kepercayaan yang tinggi, sehingga perusahaan lebih mudah untuk melakukan akses penambahan modal dari eksternal (hutang). Kasmir (2012:128) mengungkapkan bahwa perusahaan yang tidak mampu untuk membayar seluruh atau sebagian utang yang sudah jatuh tempo saat ditagih, maka akan sangat mengganggu hubungan baik antara perusahaan dengan para kreditor, atau juga dengan para distributor. Kondisi ini jika terjadi jangka panjang, maka akan berdampak pada para pelanggan. Artinya perusahaan akan memperoleh krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang selama ini membantu kelancaran usahanya. Maka *current ratio* yang tinggi akan menjadi *signal* positif di pasar dampaknya pada peningkatan harga saham.

- d. Variabel DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan

karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitabel* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Husnan, 2004 dalam Nuraini, 2010).

Atas dasar ini, jika *debt to equity ratio* tinggi maka menjadi *signal* negatif buat investor/calon investor. Investor mempersepsikan perusahaan kurang *profitabel*, dan membawa konsekuensi yang tinggi atas pembayaran bunga hutang dan pengembalian pokok. Hal ini berdampak pada menurunnya harga saham.

- e. Variabel TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham

*Total asset turnover* merupakan rasio aktivitas yang menggambarkan perputaran penjualan yang diperoleh atas total aset yang ditanamkan. Semakin cepat perputarannya, maka perusahaan semakin efisien. Namun demikian, dalam penelitian ini *total asset turnover* yang cepat justru berpengaruh terhadap harga saham di industri *Automotive*.

Hal ini disebabkan mungkin sebagian besar para pelaku investasi berorientasi laba yang besar dalam jangka pendek. *Total asset turnover* yang tinggi ini bukan tidak mungkin perusahaan industri *Automotive* dalam strategi menetapkan harga berada pada margin yang rendah, dengan demikian keuntungan yang diperoleh per unit produk yang dijual nilainya kecil. Dengan kata lain, perusahaan ini mengutamakan *turnover* yang cepat baik pada *inventory* maupun *asset*, meskipun keuntungannya tidak bisa optimal.

Deskripsi seperti ini akan menjadi *signal* negatif bagi pasar. Menurut Fahmi (2012:295) *signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh kepada keputusan investor. Keuntungan yang rendah bagi investor/calon investor menjadi tidak menarik, khususnya bagi investor yang mempunyai tipe *unrisk taker*. Akibatnya, banyak investor yang tidak teratik dan bahkan banyak pula yang menarik dananya untuk berpindah ke saham industri lain, sehingga permintaan akan saham pada industri *Automotive* berkurang, dampaknya harga saham juga rendah.

## V. PENUTUP

### 1. Simpulan

Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

- Return on investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- Return on equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
- Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan mempunyai pengaruh terbesar dibandingkan variabel lain.
- Debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham, dan mempunyai pengaruh terendah dibandingkan variabel lain.
- Total asset turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

### 2. Saran

Bagi manajemen di industri *Automotive*, yang sekarang ini baru *booming* justru akan menjadi tantangan terberat, karena banyak produk luar negeri yang masuk ke Indonesia. Mengingat hal tersebut, dapat melakukan peningkatan kinerja perusahaan baik dari aspek sumber daya manusia, teknologi, keuangan,

pemasaran, dan sebagainya. Apabila kinerja perusahaan meningkat, maka dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Kondisi ini akan dapat meningkatkan harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

\_\_\_\_\_, *Indonesian Capital Market Directory 2014*.

Arsanda, Septiani Arie, 2011, Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Growth, Firm Size, Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bei Periode 2005-2008), Universitas Diponegoro, Semarang.

Aryanto, 2014, Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham Pada Industri Manufaktur Yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Vol.2, No. 1.

Astohar & Desy Arista, 2012, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3 No. 1, Mei 2012.

Astutik, Eva Dwi, Surachman, Atim Djazuli, 2014, The Effect Of Fundamental And Technical Variables On Stock Price (Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange), *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* Vol. 17, No. 3, December 2014.

Athanasius, Thomas, 2013, *Panduan Berinvestasi Saham*, Elex Media Komputindo, Jakarta.

Fahmi, Irham, 2012, *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab*, Alfabeta, Bandung.

Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi 5, Universitas Diponegoro, Semarang.

Hadi, Nor, 2013, *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta.

Hamka, Arman M.S., 2013, Pengaruh Variabel Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Haque, Samina dan Murtaza Faruquee, 2013, *Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange*, *International Journal of Business and Management Invention* ISSN: 2319 – 8028, ISSN : 2319 – 801X [www.ijbmi.org](http://www.ijbmi.org) .Volume 2 Issue 9.September. 2013.PP.34-41.

Harahap, Sofyan Syafri, 2013, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Hatta, Atika Jauharita dan Bambang Sugeng Dwiyanto, 2009, The Company Fundamental Factors And Systematic Risk In Increasing Stock Price, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura Accreditation* No. 10/DIKTI/Kep/2009, Volume 15, No. 2, August 2012, pages 245 – 256.

Kasmir, 2012, Analisis Laporan Keuangan, PT Raja Geafindopersada, Jakarta.

Meythi, 2011, Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi, Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 671-2684. ISSN: 1693-8305.

Prihadi, Toto, 2012, Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK, PPM, Jakarta.

Priyanto, Agus, dkk, 2012, Panduan Perdagangan di Pasar Finansial, PPM, Jakarta.

Sjahrial, Dermawan, 2013, Analisis Laporan Keuangan, Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan, Mitra Wacana Media, Jakarta.

*<http://financeroll.co.id/harga-saham>.*

*[http://www.kompasiana.com/trisnandasetiadi/perekonomian-indonesia-ditengah-penerapan-mea-2015-berorientasi-pada-perkembangan-pasar-modal-indonesia\\_552e09726ea8348d258b45d3](http://www.kompasiana.com/trisnandasetiadi/perekonomian-indonesia-ditengah-penerapan-mea-2015-berorientasi-pada-perkembangan-pasar-modal-indonesia_552e09726ea8348d258b45d3). upload 22 Maret 2015, diunduh pada tanggal 13 Januari 2016.*

*[http://www.academia.edu/7142767/Essay\\_AEC\\_2015](http://www.academia.edu/7142767/Essay_AEC_2015). Upload Awang Perkasa, diunduh pada tanggal 13 Januari 2016.*

*<http://bisnis.liputan6.com/read/2401885/indonesia-bisa-jadi-raja-industri-otomotif-di-pasar-bebas-asean>. Upload Septian Deny tanggal 31 Des 2015, diunduh, 13-01-2016.*