

PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PASAR

Franky Christian Yulianto
franky_pulsar220@Yahoo.co.id
Anang Subardjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital market is one of the alternatives for the company to seek for fund source and as the facility for investors to invest their capital. The investors conduct price earnings ratio analysis to the stock because price earnings ratio can describe the company performance in the future. When the price earnings ratio of stock is high, the profit growth which is expected by the investors will be high as well. This research is aimed to find out the influence of liquidity, solvability, activity, and profitability to the market value of automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population is the financial statement of go public automotive companies. The sample share 12 automotive companies which are listed in the IDX from 2010 to 2014. The result of the research shows that liquidity, solvability and activity do not have any influence to the market value of automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. Meanwhile, profitability has negative influence to the market value with its significance value is 0.042.

Keywords: Liquidity, solvability, activity, profitability, market value.

ABSTRAK

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mencari sumber dana sekaligus sebagai sarana bagi investor untuk menanamkan modalnya. Para investor melakukan analisis *price earning ratio* terhadap suatu saham karena *price earning ratio* dapat menggambarkan kinerja perusahaan di masa akan datang. Semakin tinggi *price earning ratio*, maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktifitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah laporan keuangan Perusahaan Otomotif yang *go public*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI sejak tahun 2010 sampai tahun 2014. Hasil dari penelitian ini adalah variabel likuiditas, solvabilitas dan aktifitas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai pasar dengan nilai signifikansi sebesar 0,042.

Kata kunci : Likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, nilai pasar.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mencari sumber dana sekaligus sebagai sarana bagi investor untuk menanamkan modalnya. Pasar modal menurut Tandelilin (2010:26) merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk beroperasi dan mengembangkan bisnisnya. Sedangkan investor menginvestasikan dana yang dimiliki dengan harapan akan memperoleh tingkat keuntungan (return).

Para investor melakukan analisis *price earning ratio* terhadap suatu saham karena *price earning ratio* dapat menggambarkan kinerja perusahaan di masa akan datang. Semakin tinggi *price earning ratio*, maka semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh investor. *Price earning ratio* merupakan bagian dari rasio pasar, di mana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak pada sudut pandang investor dan juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada suatu perusahaan. *Price earning ratio* digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan dari suatu perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan rasio ini untuk memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang.

Penelitian terdahulu yang meneliti mengenai *price earning ratio* terhadap rasio keuangan juga dilakukan oleh Sitepu dan Linda (2013) yang meneliti pengaruh *current ratio* (CR), *total asset turnover* (TATO), *dividend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV), dan *inventory turnover* (INTO) terhadap *price earning ratio* (PER) dengan hasil yang menunjukkan bahwa PBV berpengaruh terhadap PER, sedangkan CR, TATO, DPR dan INTO tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

Arisona (2013) juga melakukan penelitian mengenai *price earning ratio* (PER) dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari *dividend payout ratio*, *earning growth*, *return on equity*, dan *firm size* dengan hasil yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dan *return on equity* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *price earning ratio*. Sedangkan *earning growth*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut terhadap temuan-temuan empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Alasan peneliti meneliti *price earning ratio* dikarenakan *price earning ratio* dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya. Jika *price earning ratio* yang tinggi dapat dipertahankan, maka kepercayaan investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan juga semakin tinggi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, dan *return on assets*.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*. Penggunaan *current ratio* dalam penelitian ini karena *current ratio* dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *current ratio*, perusahaan berpeluang meningkatkan *earning* atau pendapatan laba perusahaan.

Solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. Penggunaan *debt to equity ratio* dalam penelitian ini karena *debt to equity ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin rendah pendanaan perusahaan yang

disediakan oleh pemegang saham. Dan semakin rendah *debt to equity ratio* maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *total assets turn over*. Penggunaan *total assets turn over* dalam penelitian ini karena *total assets turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan. Semakin efisiennya perputaran aset yang terjadi di dalam perusahaan akan membantu perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan meningkatkan *earning* atau pendapatan laba perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*. Penggunaan *Return On Assets* dalam penelitian ini karena *Return On Assets* menunjukkan seberapa besar kekayaan (aset) perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Semakin besar *Return On Assets* semakin baik karena semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya. Dengan semakin meningkatnya *Return On Assets*, perusahaan berpeluang meningkatkan *earning* atau pendapatan laba perusahaan tersebut.

Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah likuiditas berpengaruh nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia? (2) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah aktivitas berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara parsial maupun simultan, adakah pengaruh dari likuiditas, solvabilitas, aktifitas dan profitabilitas terhadap nilai pasar perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Sartono (2010:23) memberikan pengertian tentang pasar modal sebagai suatu sarana di mana surat-surat berharga yang berjangka panjang diperjualbelikan. Pasar modal mempunyai tujuan normatif mencapai keuntungan yang optimal. Namun demikian sebagai salah satu pelaku ekonomi pasar modal mempunyai fungsi intermediasi yaitu menjembatani antara pihak yang membutuhkan dana modal dengan pihak yang kelebihan modal. Pasar modal mempunyai peran penting dalam pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan sarana investasi bagi investor dalam maupun luar negeri.

Sedangkan pengertian pasar modal menurut Tandelilin (2010:26) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal secara nyata disebut bursa efek. Pengertian bursa adalah gedung atau ruang yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek. Di pasar modal inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan emiten.

Laporan Keuangan

Fahmi (2013:4) menyatakan bahwa laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil kerja dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sudah sejauhmana perusahaan mencapai tujuannya. Laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi perusahaan baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang (*forecast analysis*).

Laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2012:49) adalah salah satu sumber informasi yang penting di samping sumber informasi lain seperti informasi industri, kondisi

perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen, dan sebagainya. Sedangkan menurut Darsono dan Ashari (2005:4) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas perusahaan menurut Sartono (2010:116) merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk dirubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan.

Rasio likuiditas menurut Fahmi (2013:116) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas penting bagi perusahaan, karena kegagalan dalam membayar kewajiban dapat menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Rasio ini mengukur pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (kewajiban perusahaan).

Solvabilitas

Rasio solvabilitas menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:70) adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012:79) rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Rasio solvabilitas menurut Fahmi (2013:116) merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*.

Debt to equity ratio menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Aktivitas

Rasio aktivitas menurut Fahmi (2013:132) merupakan rasio yang menggambarkan sejauhmana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjukkan aktivitas perusahaan, di mana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Dalam penelitian ini rasio aktivitas yang digunakan adalah *Total Asset Turn Over*.

Total asset turn over (perputaran aktiva) menurut Sartono (2010:120) menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2012), perputaran aktiva (*total asset turn over*) adalah rasio yang menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi pemasarannya dan pengeluaran modalnya (investasi).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Fahmi (2013:134) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sedangkan rasio profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2012:81) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu.

Rasio profitabilitas menurut Sartono (2010:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun total modal sendiri. Profitabilitas sangat penting baik bagi perusahaan, pimpinan, karyawan, maupun bagi investor. Bagi perusahaan masalah profitabilitas sangat penting karena mencerminkan keberhasilan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas digunakan sebagai tolok ukur berhasil atau tidaknya perusahaan yang dipimpin. Bagi karyawan perusahaan semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, maka ada peluang untuk meningkatkan gaji karyawan. Sedangkan bagi investor profitabilitas sangat penting untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets*. *Return On Assets* menurut Hanafi dan Halim (2012:85) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi *Return On Assets* maka akan semakin baik karena semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya.

Nilai Pasar

Rasio pasar menurut Fahmi (2013:138) adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya di masa mendatang. Sedangkan rasio pasar menurut Hanafi dan Halim (2012:82) adalah rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). *Price earning ratio* atau sering disebut dengan *earning multiplier* menurut Tandelilin (2010:365) adalah rasio uang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio*, maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan (Fahmi, 2013:138). Dengan begitu *price earning ratio* adalah perbandingan antara *market price per share* dengan *earning per share*.

Hanafi dan Halim (2012:83) menyatakan bahwa perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai *price earning ratio* yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai *price earning ratio* yang rendah. Dari segi investor, *price earning ratio* yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barang kali tidak akan naik lagi, yang berarti kemampuan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul. Berdasarkan teori dan kerangka berpikir diatas, maka didapat hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Diduga likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H2: Diduga solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3: Diduga aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4: Diduga profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dan variabel independen pada bank tertentu dan pada jangka waktu tertentu. Melihat dari jenis variabel independen dan variabel dependen yang diteliti, maka penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam menjawab rumusan masalahnya. Model yang digunakan adalah model regresi berganda data panel. Lebih lanjut, pendekatan kuantitatif menitikberatkan pada pengujian untuk menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasi.

Populasi dan Sampel Penelitian

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010 – 2014. Sehingga perusahaan yang dipakai sebagai sampel adalah perusahaan yang laporan keuangan tahunannya tersedia mulai dari tahun 2010 sampai tahun 2014. Setelah dilakukan penyaringan diperoleh sebanyak 12 perusahaan yang akan menjadi sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen atau Variabel Bebas

a). Likuiditas (X1)

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah:

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

b) Solvabilitas (X2)

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

c) Aktifitas (X3)

Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total asset turn over*. *Total asset turn over* merupakan rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rumus *total asset turn over* adalah:

$$TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata - rata total aktiva}}$$

d) Profitabilitas (X4)

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Assets*. *Return On Assets* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu. Rumus untuk menghitung *Return On Assets* adalah:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Variabel Dependen atau Variabel Bebas

Nilai Pasar

Rasio pasar dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price earning ratio*. *Price earning ratio* merupakan rasio yang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Rumus untuk menghitung *price earning ratio* adalah:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Teknik Analisis Data

Adapun langkah - langkah yang perlu dilakukan dalam menganalisis pengaruh variabel - variabel independen terhadap nilai pasar adalah sebagai berikut :

1. Analisis deskriptif
2. Melakukan analisis regresi linier berganda
3. Uji Goodness of fit

Uji *Goodness Of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linear berganda. Menurut Ghazali (2013:98) uji *Goodness Of Fit* dapat dilihat dari nilai statistik F. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak digunakan dalam memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini uji *Goodness Of Fit* dengan uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda dalam memprediksi pengaruh antara likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap rasio pasar. Kriteria pengujian uji F dalam penelitian ini adalah:

- a) Jika nilai probabilitas < 0,05, maka model regresi linier berganda yang digunakan untuk memprediksi pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap rasio pasar layak digunakan.
- b) Jika nilai probabilitas > 0,05, maka model regresi linier berganda yang digunakan untuk memprediksi pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap rasio pasar tidak layak digunakan.

4. Koefisien determinasi berganda
5. Uji Hipotesis

Uji t menurut Ghazali (2013:98) pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap rasio pasar. Kriteria pengujian uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap rasio pasar.
- Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap rasio pasar.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Variabel dependen / Variabel Terikat

Nilai Pasar

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price earning ratio*, sedangkan hasil perhitungan *price earning ratio* sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Perhitungan Nilai Pasar

	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Maksimum	165,90	48,66	21,81	1.336,47	167,18
Minimum	7,93	6,00	-164,85	-31,52	7,29
Rata-rata	26,70	14,39	-3,60	176,09	28,41

Sumber: data sekunder diolah

Nilai pasar tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 1.336,47. Sebaliknya nilai pasar terendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar -164,85, sehingga rata-rata nilai pasar tertinggi sebesar 176,09 selama periode penelitian 2010 sampai 2014.

Variabel independen / variabel Bebas

CR (X1)

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio*, sedangkan hasil perhitungan *current ratio* sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan CR

	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Maksimum	4,02	2,94	2,90	3,86	2,91
Minimum	0,67	0,48	0,88	0,92	0,74
Rata-rata	1,68	1,68	1,61	1,76	1,59

Sumber: data sekunder diolah

Current ratio tertinggi terjadi pada tahun 2010 yaitu sebesar 4,02. Sebaliknya Current ratio terendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 2,90, sehingga rata-rata current ratio tertinggi sebesar 1,76 selama periode penelitian 2010 sampai 2014.

DER (X2)

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, sedangkan hasil perhitungan *debt to equity ratio* sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Perhitungan DER

	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Maksimum	6,13	2,45	2,08	2,38	2,49
Minimum	0,26	0,33	0,28	0,25	0,25
Rata-rata	1,65	1,18	0,96	1,01	0,93

Sumber: data sekunder diolah

DER tertinggi terjadi pada tahun 2010 yaitu sebesar 6,13. Sebaliknya DER terendah terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 2,08, sehingga rata-rata DER tertinggi sebesar 1,65 selama periode penelitian 2010 sampai 2014.

TATO (X3)

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total asset turn over* , sedangkan hasil perhitungan *total asset turn over* sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Perhitungan TATO

	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Maksimum	1,67	1,64	1,68	1,77	1,53
Minimum	0,17	0,41	0,42	0,42	0,37
Rata-rata	1,13	1,17	1,06	0,98	0,85

Sumber: data sekunder diolah

TATO tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 1,77. Sebaliknya TATO terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 1,53, sehingga rata-rata TATO tertinggi sebesar 1,17 selama periode penelitian 2010 sampai 2014.

ROA (X4)

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on asset* , sedangkan hasil perhitungan *return on asset* sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Perhitungan ROA

No	Kode	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
	Maksimum	0,22	0,19	0,19	0,20	0,24
	Minimum	0,0007	0,003	0,0005	0,01	-0,0223
	Rata-rata	0,09	0,08	0,08	0,05	0,05

Sumber: data sekunder diolah

ROA tertinggi terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,24. Sebaliknya ROA terendah terjadi pada tahun 2011 dan 2012 yaitu sebesar 0,19, sehingga rata-rata ROA tertinggi sebesar 0,09 selama periode penelitian 2010 sampai 2014.

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas yang digunakan dalam model penelitian yaitu dengan menggunakan data CR (X1), DER (X2), TATO (X3), ROA (X4) terhadap PER (Y) secara linear. Analisis regresi

tersebut menghasilkan koefisien-koefisien regresi yang menunjukkan arah hubungan sebab akibat antara variabel bebas dan variabel terikat.

Dari data tabel persamaan regresi yang di dapat adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = 215,880 - 20,648 \text{ CR} - 24,730 \text{ DER} - 69,715 \text{ TATO} - 460,896 \text{ ROA}$$

Dari hasil pengamatan regresi berganda tersebut, masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap harga saham sebagai berikut:

1. Konstanta (α)

Nilai konstanta sebesar 215,880. Hal ini menunjukkan bahwa jika *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turn over* (TATO), dan *return on assets* (ROA) sama dengan nol, maka *price earning ratio* (PER) akan sebesar 215,880 satuan.

2. Koefisien Regresi CR

Nilai koefisien regresi variabel *current ratio* (CR) sebesar -20,648 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan pengaruh yang negatif, artinya jika *current ratio* (CR) meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar -20,648 satuan dan sebaliknya jika *current ratio* (CR) turun sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan *price earning ratio* (PER) sebesar 20,648 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

3. Koefisien Regresi DER

Nilai koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (DER) sebesar -24,730 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, artinya jika *debt to equity ratio* (DER) meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar -24,730 satuan dan sebaliknya jika *debt to equity ratio* (DER) turun sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan *price earning ratio* (PER) sebesar 24,730 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

4. Koefisien Regresi TATO

Nilai koefisien regresi variabel *total assets turn over* (TATO) sebesar -69,715 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, artinya jika *total assets turn over* (TATO) meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar -69,715 satuan dan sebaliknya jika *total assets turn over* (X_2) turun sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan *price earning ratio* (PER) sebesar 69,715 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

5. Koefisien Regresi ROA

Nilai koefisien regresi variabel *return on assets* (ROA) sebesar -460,896 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, artinya jika *return on assets* (ROA) meningkat sebesar satu satuan, maka akan dapat menurunkan *price earning ratio* (PER) sebesar -460,896 satuan dan sebaliknya jika *return on assets* (X_3) turun sebesar satu satuan, maka akan dapat meningkatkan *price earning ratio* (PER) sebesar 460,896 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Uji Goodness of Fit

Uji F menurut Ghazali (2013:98) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Kriteria pengujian dengan uji F adalah dengan membandingkan tingkat signifikansi dari nilai F ($\alpha = 0,05$)

Tabel 6
Uji Goodness of fit

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression					
		166.835.542	4	41.708.886	1.140	.034 ^a
	Residual	2.012.494.721	55	36.590.813		
	Total	2.179.330.263	59			

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR, TATO

b. Dependent Variable: PER

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,034, hal ini menunjukkan bahwa model yang mengukur pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap rasio pasar layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi Berganda

Analisis koefisien determinasi berganda (R^2) menurut Ghozali (2013:97) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel independen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

Dalam penelitian ini analisis koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur seberapa jauh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total assets turn over* dan *return on assets* dapat menjelaskan variasi *price earning ratio*. Hasil koefisien determinasi berganda (R^2) yang didapat dari pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 7

Koefisien determinasi berganda

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,277 ^a	,077	,009	191,28725

a. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR, TATO

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien determinasi berganda (R^2) atau R Square adalah sebesar 0,077 atau 7,7%, hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *total assets turn over* (TATO), dan *return on assets* (ROA) secara bersama-sama mampu mempengaruhi *price earning ratio* (PER) sebesar 7,7%, sedangkan sisanya sebesar 92,3% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian.

Uji t

Uji hipotesis yang kedua adalah uji t yaitu menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen

Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut :

- Jika nilai signifikan Uji $t < 0.05$, maka rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap rasio pasar.
- Jika nilai signifikan Uji $t > 0.05$ maka rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap rasio pasar.

Tabel 8
Uji t Variabel Independen terhadap beban ppa
Coefficient²

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	215.880	107.615		2.006	.050					
CR	-20.648	39.245	-.080	-.526	.601	-.044	-.071	.068	.723	1.383
DER	-24.730	33.041	-.119	-.748	.457	-.086	-.100	.097	.662	1.510
TATO	-69.715	79.533	-.148	-.877	.385	-.234	-.117	.114	.588	1.700
ROA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	460.896	571.612	-.139	-.806	.042	-.203	-.108	.104	.567	1.764

a. Dependent Variable: PER

Sumber: data sekunder diolah

Dari hasil Uji t dan tingkat signifikan diatas maka dapat diperoleh koefesien determinasi parsial dan pengertiannya sebagai berikut:

- Nilai signifikansi variabel rasio likuiditas (CR) terhadap rasio pasar (PER) adalah 0,601. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap rasio pasar.
- Nilai signifikansi variabel rasio solvabilitas (DER) terhadap rasio pasar (PER) adalah 0,457. Hal ini menunjukkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap rasio pasar.
- Nilai signifikansi variabel rasio aktivitas (TATO) terhadap rasio pasar (PER) adalah 0,385. Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap rasio pasar.
- Nilai signifikansi variabel rasio profitabilitas (ROA) terhadap rasio pasar (PER) adalah 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio pasar.

Pembahasan

Rasio Likuiditas

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa koefisien regresi pengaruh variabel rasio likuiditas (CR) terhadap rasio pasar (PER) sebesar -20,648 dengan nilai signifikansi sebesar 0,601. Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap rasio pasar. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini berarti mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sitepu dan Linda (2013) yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*.

Current ratio sangat berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi nilai *current ratio* dapat memberikan penilaian lain. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang terlalu tinggi dapat disebabkan oleh adanya penumpukan piutang atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar utang. Menurut Hanafi dan

Halim (2005:79), rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Current ratio yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *current ratio* terhadap rasio pasar pada perusahaan otomotif di BEI ini menunjukkan bahwa perubahan proporsi aktiva lancar dan kewajiban/hutang lancar yang dimiliki perusahaan tidak terlalu mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan.

Rasio Solvabilitas

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa koefisien regresi pengaruh variabel rasio solvabilitas (DER) terhadap rasio pasar (PER) sebesar -24,730 dengan nilai signifikansi 0,457. Hal ini menunjukkan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh terhadap rasio pasar. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini berarti mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arisona (2013) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price earning ratio*.

Ada dua macam modal yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan perusahaan yaitu modal internal dan modal eksternal. Modal internal lebih disukai perusahaan dibanding dengan modal eksternal sehingga hal ini menyebabkan banyak perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tinggi cenderung akan meminjam dalam jumlah yang sedikit, tetapi ada juga perusahaan yang mempunyai penghasilan yang sedikit cenderung akan menggunakan hutang untuk operasional yang cukup besar. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mementingkan DER dalam menentukan apakah membeli atau menjual saham, karena setiap perusahaan pasti mempunyai hutang dan hutang pada taraf tertentu juga nantinya akan meningkatkan kinerja produksi suatu perusahaan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* terhadap rasio pasar pada perusahaan otomotif di BEI ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor tidak memperhatikan DER sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya karena setiap peningkatan atau penurunan DER tidak mempengaruhi perubahan rasio pasar.

Rasio Aktifitas

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa koefisien regresi pengaruh variabel rasio aktivitas (TATO) terhadap rasio pasar (PER) sebesar -69,715 dengan nilai signifikansi 0,385. Hal ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap rasio pasar. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sitepu dan Linda (2013) yang menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

Rasio aktivitas yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan investasi dan sumber daya ekonomis untuk menghasilkan penjualan yang menguntungkan. Menurut Sartono (2010:118), rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal. Semakin besar rasio aktivitas suatu perusahaan maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *total asset turnover* (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap rasio pasar. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dicerminkan oleh rasio aktivitas tidak dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, sehingga keputusan investor untuk membeli atau menjual saham tidak dipengaruhi oleh rasio ini.

Rasio Profitabilitas

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa koefisien regresi pengaruh variabel rasio profitabilitas (ROA) terhadap rasio pasar (PER) sebesar -460,896 dengan nilai signifikansi 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rasio pasar. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Rasio pasar (PER) terbentuk dari mekanisme perubahan harga pasar saham yang terjadi karena adanya penawaran dan pembelian saham oleh para pelaku pasar. Dengan demikian, meningkatnya rasio pasar akan terjadi jika terjadi kenaikan harga pasar saham, yang berarti investor mendapatkan capital gain dari penjualan saham tersebut. Kondisi ini sesuai dengan konsep dan tujuan investasi, dimana investor akan mengharapkan adanya tingkat pengembalian dari dana yang diinvestasikan. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap rasio pasar, hal ini berarti bahwa investor mempertimbangkan tingkat ROA yang dicapai oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi. Dengan demikian, maka ROA sebagai informasi pencapaian laba perusahaan ditangkap sebagai signal yang positif oleh investor.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa statistic dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut (1) tingkat likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini di tunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,601 ,(2) tingkat solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini di tunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,457 ,(3) tingkat aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini di tunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,385 (4) tingkat profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai pasar pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini di tunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,042.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat, saran yang dapat diajukan dari penelitian ini adalah (1) dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, terutama nilai pasar, sebaiknya pihak yang bersangkutan meneliti juga kualitas dana eksternal yang dimiliki tiap tahunnya untuk menghindari kesalahan dalam menilai kinerja perusahaan, (2) mempertimbangkan variabel lain dalam meneliti variabilitas nilai pasar, menginga adanya beberapa variabel yang secara teori berpengaruh terhadap nilai pasar, yang tidak diikuti dalam penelitian ini, (3) untuk penelitian selanjutnya, penelitian dapat dikembangkan dengan memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Arisona, V. F. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1(1):103-112.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Tips Bagi Investor, Direksi, dan Pemegang Saham)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Investasi Dalam Persepektif Ekonomi Dan Politik*. Penerbit Refika Aditama. Bandung.
- Ghozali, I 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hanafi, M dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasinya*. Edisi ketiga. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Sitepu, D dan Linda. 2013. Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 3(2): 91-100.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Cetakan Kelima. Penerbit BPFE. Yogyakarta.