

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN LQ 45

Laela Sudiani

Diterima 5 April 2015

Disetujui 23 Mei 2015

Abstrak

This research aims to examine the influence fundamental factors (ROE, DER, and Current Ratio) to performance of LQ 45 companies (the companies performance are indicated by Price Book Value). The research period was from 2010 to 2013. Through purposive sampling method, the research found 15 companies as sampling companies. Hypothesis examination was conducted using multiple linear regression with SPSS program. The result of the research reveals that ROE, DER and CR influence LQ 45 companies performance simultaneously while partial examination shows ROE has influence LQ 45 companies performance positively, DER negatively influence the performance and finally, CR has no significant influence LQ 45 companies performance

Key Words : ROE, DER, CR and company performance

PENDAHULUAN

Dalam manajemen keuangan tujuan yang ingin dicapai adalah bagaimana seseorang dapat mengelola dana yang dimilikinya dengan baik sehingga dana tersebut produktif dan kemudian dapat diinvestasikan kembali ke berbagai pilihan aset yang memungkinkan memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Keputusan investasi pada berbagai bentuk aset membutuhkan analisa yang teliti dan mendalam apakah dana yang kita miliki layak atau tidak di investasikan pada aset tersebut. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya dengan cara membeli saham-saham perusahaan yang terdaftar dipasar modal juga penting melakukan analisa terhadap kinerja dari perusahaan-perusahaan dimana mereka akan menginvestasikan dana yang dimilikinya.

Adapun kinerja dari suatu perusahaan dapat diartikan dari berbagai sudut pandang, ada yang mengukur kinerja suatu perusahaan dari nilai pasarnya yang sering menggunakan indikator closing price of stock dari perusahaan tersebut atau dapat juga menggunakan price to book value of stock. Selain dari nilai pasar saham, kinerja dari suatu perusahaan juga dapat diukur dengan menggunakan nilai dari arus kas bersih, atau dapat juga diukur dari sudut pandang operasional perusahaan atau yang lebih dikenal dengan kinerja operasional perusahaan dengan menggunakan indikator Return on Asset (ROA). Semua ukuran kinerja dari suatu perusahaan adalah penting dan dapat digunakan oleh semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tersebut.

Namun yang menjadi fokus perhatian disini adalah bahwa kinerja perusahaan yang diartikan dari sudut pandang manapun yaitu baik dari sudut pandang nilai pasar, nilai arus kas bersih atau kinerja operasional dipengaruhi oleh banyak

faktor baik dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Tentunya bagi seorang investor maupun pihak manajemen perusahaan itu sendiri perlu mengetahui dan memperkirakan faktor-faktor mana yang memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja perusahaan, sehingga nantinya dapat digunakan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi bagi investor dan bagi perusahaan itu sendiri dapat dijadikan pedoman dalam memperbaiki berbagai keputusan keuangan yang telah dilakukan.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja dari perusahaan seperti yang telah disebutkan diatas dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Dari internal perusahaan dapat dilakukan analisa melalui faktor-faktor fundamental perusahaan sementara itu dari sisi eksternal perusahaan dapat dilihat dari resiko sistematis (beta) atau disebut juga dengan resiko pasar yaitu resiko yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan karena resiko ini terjadi akibat faktor-faktor dari luar perusahaan. Selain dari faktor eksternal atau pun internal perusahaan, untuk melihat apakah kinerja perusahaan itu baik atau tidak dapat juga dilakukan dengan menggunakan analisa teknikal, dimana seseorang dapat menilai atau memperkirakan kinerja perusahaan dimasa depan dengan melihat historical stock price (harga saham masa lalu) dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan analisa pengaruh faktor-faktor fundamental, teknikal dan melihat resiko sistematis terhadap kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Pertama penelitian yang dilakukan oleh Asbi Rahman Farid pada tahun 2009 dengan judul *Analisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar terhadap nilai return saham* yang

membuktikan bahwa faktor-faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar memiliki pengaruh terhadap tingkat return saham. Dalam penelitian ini penulis hanya melihat faktor-faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar terhadap nilai return saham sebagai ukuran dari kinerja perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel pada tahun 2007 melihat pengaruh beberapa rasio keuangan seperti EPS, DER, NPM, dan PBV terhadap tingkat return saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel ini, menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas, leverage dan rasio pasar dari perusahaan memiliki pengaruh dalam menentukan kinerja saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nicky Nathaniel ini hampir sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Asmi Rahman Farid yaitu hanya menilai pengaruh faktor fundamental terhadap kinerja saham. Sementara itu, Bismark Pasaribu pada tahun 2008 melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Variabel Fundamental terhadap harga saham perusahaan publik di BEI. Dimana hasilnya adalah semua variabel fundamental yaitu growth, profitability, leverage, liquidity, efficiency, earning ratio dan price earning ratio memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada industri manufaktur. Berbeda dengan ketiga penelitian diatas beberapa penelitian berikut menggabungkan analisa fundamental dan resiko sistematis dalam menilai kinerja dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar dipasar modal. Pertama adalah penelitian yang dilakukan oleh Abidin pada tahun 2009 yang berjudul Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistematis terhadap harga saham perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana dalam penelitian ini faktor fundamental keuangan dan resiko sistematis memiliki pengaruh terhadap kinerja harga saham perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Widiyari pada tahun 2009 dengan judul Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hasilnya adalah faktor-faktor fundamental yang diteliti yaitu (ROA, DER, BVS) dan beta saham secara parsial mempengaruhi harga saham.

Dengan melihat beberapa penelitian terdahulu, penulis hanya ingin menggabungkan beberapa variabel fundamental perusahaan saja terhadap kinerja perusahaan-perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam LQ 45 untuk periode 2010 – 2013. Diharapkan penelitian ini dapat lebih fokus dan mendalam dalam membahas hubungan 3 variabel independent saja yaitu ROE, DER dan CR

terhadap kinerja perusahaan LQ 45 yang diukur dengan Price Book Value. Sedangkan alasan penulis dalam menggunakan perusahaan-perusahaan LQ 45 sebagai studi kasus dalam penelitian ini adalah dikarenakan saham-saham LQ 45 merupakan saham-saham yang tingkat likuiditas dalam perdagangannya tinggi dan umumnya juga memiliki kinerja keuangan yang baik.

Rumusan masalah dalam penelitian ini Bagaimana pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45 Untuk Periode 2010-2013. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui Bagaimana pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45 Untuk Periode 2010-2013.

LANDASAN TEORI

Kinerja / Nilai Perusahaan

Nilai merupakan hal yang harus diperhatikan oleh suatu perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Keown dan Scott (2008), terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk mengkuantifikasi nilai suatu perusahaan adalah nilai buku, nilai appraisal, nilai pasar saham dan nilai arus kas.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemilik perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah nilai pasar saham yaitu menggunakan rasio *Price to book value* (PBV). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Dari rasio PBV menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2001).

Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan

Pendekatan fundamental didasarkan pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh oleh admistratur bursa efek. Analisis ini dimulai dari siklus usaha perusahaan secara umum, selanjutnya ke sektor industrinya, akhirnya dilakukan evaluasi terhadap kinerjanya dan saham yang diterbitkannya. Dalam penelitian ini pendekatan fundamental yang dilakukan adalah pada ruang lingkup evaluasi terhadap kinerja dari perusahaan-perusahaan LQ 45 dengan menggunakan beberapa faktor- faktor fundamental

perusahaan. Berikut beberapa faktor-faktor fundamental yang dapat digunakan dalam mengevaluasi kondisi keuangan sebuah perusahaan

ROE (Return on Equity)

Untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau sering disebut dengan istilah tingkat profitabilitas dapat diukur dengan banyak formula pengukuran, diantaranya adalah ROE. ROE merupakan perhitungan tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan return yang diperolehnya dengan cara mengelola laba yang dimilikinya. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$ROE = EAT / \text{total equity}$$

Atau

$$ROE = ROA \times \text{Leverage}$$

(Jones, 2010)

Sementara itu menurut Brigham & Houston 2007, Return on Common Equity (ROE) merupakan rasio dari net income terhadap common equity yang menggambarkan tingkat pengembalian rata-rata dari investasi yang dilakukan pemegang saham biasa. ROE merefleksikan beberapa rasio dan merupakan ukuran tunggal terbaik dari kinerja perusahaan. Untuk menghitung ROE dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \text{Net Income} / \text{Common Equity}$$

DER (Debt to Equity ratio)

Debt to Equity ratio merupakan rasio dari total hutang terhadap total aset. Dari pihak kreditor akan lebih menginginkan nilai DER yang rendah karena menunjukkan resiko yang tinggi akibat nilai hutang yang lebih besar dibandingkan nilai ekuitas. Sementara itu pemegang saham menginginkan nilai DER yang tinggi karena mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek operasional yang akan diselesaikan yang akan mendatangkan expected earning yang lebih tinggi. Untuk menghitung DER dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \text{Total Debt} / \text{Total Asset}$$

(Brigham & Houston, 2007)

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

a. Penelitian Paramita Idi Putri (tahun 2011)

Paramita Idi Putri melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh EPS, DER, Kebijakan Dividen dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI (2009 – 2011). Adapun objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam LQ 45. Hasil dari penelitian ini adalah variabel EPS

dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sementara itu deviden policy dan resiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

b. Penelitian Almas Hijriah (tahun 2007)

Penelitian Almas Hijriah yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ROE, PER dan BV memiliki pengaruh signifikan yang tinggi sementara itu variabel EPS, ROA dan DER serta resiko sistematis tidak memiliki faktor yang signifikan.

c. Penelitian Bambang Sudiyatno (tahun 2010)

Bambang Sudiyatno dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Berjenjang Faktor Fundamental Makroekonomi dalam Mempengaruhi Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah variabel makroekonomi (inflasi, kurs, tingkat bunga dan pertumbuhan ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap resiko sistematis sedangkan resiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

d. Penelitian Achmad Solechan (tahun 2006)

Dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh earning, Manajemen laba, IOS, Beta Size dan Rasio Hutang terhadap return saham pada perusahaan yang go public di BEI, Achmad Solechan menemukan bahwa earning terhadap return saham memiliki pengaruh positif signifikan dan Debt Ratio juga memiliki pengaruh yang signifikan. Sementara itu variabel independent yang lain tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

e. Penelitian Widiyari (tahun 2009)

Penelitian Widiyari dengan judul Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana hasilnya adalah faktor-faktor fundamental yang diteliti yaitu (ROA, DER, BVS) dan beta saham secara parsial mempengaruhi harga saham.

f. Penelitian Abidin (tahun 2009)

Penelitian Abidin yang berjudul Analisis Faktor Fundamental Keuangan dan Resiko Sistematis terhadap harga saham perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menemukan bahwa faktor fundamental keuangan dan resiko sistematis memiliki pengaruh terhadap kinerja harga saham perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

f. Penelitian Rosyadi (2002)

Rosyadi melakukan penelitian yang melihat pengaruh variabel EPS, NPM, ROA dan DER terhadap perubahan harga saham-saham yang memiliki frekuensi perdagangan yang Paling aktif

selama periode Januari 1993-1994. Hasil penelitian menunjukkan EPS, NPM dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan, sementara DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

g. Erisna Kharisma (2003)

Erisna Kharisma melakukan penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Fundamental dan Teknikal terhadap Perubahan harga saham membuktikan bahwa EPS, Suku bunga deposito dan harga saham masa lalu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Sementara itu ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

PENGEMBANGAN HIPOTESA

Hubungan faktor fundamental yang diukur dengan ROE terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

ROE merupakan suatu ukuran yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimilikinya, dalam hal ini modal para pemegang saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola modal sendiri yang dimilikinya tentu saja dapat terlihat dari tingkat return atau net income yang perusahaan tersebut peroleh. Sehingga nilai ROE yang semakin tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan modalnya.

Oleh karena itu perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi tentu saja akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor memiliki harapan bahwa modal yang diinvestasikannya akan dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan tersebut dan dapat mendatangkan net income yang tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara ROE dengan return saham ataupun harga saham menunjukkan bahwa ada hubungan pengaruh antara nilai ROE dengan tinggi rendahnya harga saham atau pun return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Almas Hijriah pada tahun 2007 menunjukkan hubungan yang signifikan dan positif antara nilai ROE dengan perubahan harga saham.

Dari pernyataan diatas, maka dapat disusun sebuah hipotesa yang menunjukkan hubungan antara ROE dengan kinerja perusahaan menggunakan indikator closing stock price yaitu sebagai berikut:

H1 : Faktor fundamental yang diukur dengan ROE diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

Hubungan faktor fundamental yang diukur dengan DER terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

Kebijaksanaan struktur modal memiliki peran yang besar dalam menentukan kinerja perusahaan. Hal ini menyangkut pada tingkat return dan resiko yang mungkin akan ditanggung oleh perusahaan tersebut. Dalam hal pendanaan, perusahaan dapat memilih antara modal eksternal atau modal internal. Modal eksternal dapat berupa hutang dari pihak luar perusahaan dimana umumnya perusahaan-perusahaan go public meminjam dana dari Bank. Sementara itu modal internal berasal dari laba ditahan dan modal saham. Proporsi hutang terhadap modal sendiri dapat diukur dengan menggunakan formula DER yaitu Debt to Equity Ratio. Nilai DER yang tinggi akan menunjukkan pemakaian hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan pemakaian modal sendiri. Pemakaian hutang yang tinggi melebihi batasan optimal akan mengakibatkan perusahaan menghadapi resiko kebangkrutan yang tinggi pula. Oleh karena itu bagi investor DER merupakan ukuran yang dapat menggambarkan tingkat resiko yang akan ditanggung perusahaan.

Oleh karena itu, nilai DER yang rendah atau tinggi kedua-duanya dapat menarik investor dengan karakteristik yang berbeda. Bagi investor yang bertipe risk seeker dengan kompensasi return tinggi, tentunya perusahaan dengan nilai DER yang tinggi akan lebih menjadi pilihan investasi. Hal tersebut tidaklah sama dengan investor dengan tipe risk averse, investor ini lebih mengharapkan return yang relatif stabil dengan tingkat resiko yang kecil tentunya.

Mengamati pernyataan diatas tentunya dapat diperkirakan bahwa nilai DER akan menentukan perubahan tinggi rendahnya permintaan saham perusahaan yang pada akhirnya akan menentukan juga tinggi rendahnya harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widiasari (2009) menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap harga saham-saham yang terdaftar di BEI.

Dari penjelasan diatas, dapat disusun hipotesa yang kedua sebagai berikut:

H2 : Faktor fundamental yang diukur dengan DER diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

Hubungan faktor fundamental yang diukur dengan Current Ratio (CR) terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

Current ratio yang merupakan ukuran tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Pemenuhan kewajiban jangka pendek sangat tergantung terhadap ketersediaan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sementara itu, perusahaan yang memiliki current ratio yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga perusahaan ini dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat resiko likuiditas yang rendah. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat resiko likuiditas rendah tentunya sangat menarik minat sebagian investor

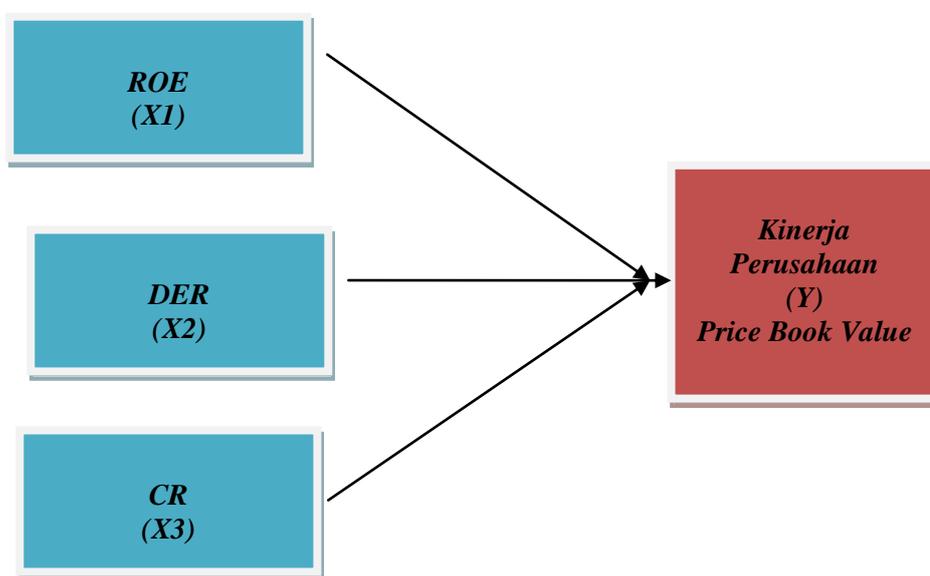
yang menginginkan keamanan pada dana yang diinvestasikannya. Hal ini akan menyebabkan tingginya permintaan pada saham perusahaan, dan tentunya akan menaikkan harga saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Laoli (2009) menemukan bahwa likuiditas mempengaruhi perubahan harga saham pada industri property dan real estate secara signifikan.

Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesa mengenai hubungan antara current ratio terhadap Price Book Value sebagai berikut:

H3 : Faktor fundamental yang diukur dengan Current Ratio (CR) diduga memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Price Book Value

Gambar 1 : Kerangka Pemikiran



METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian korelasional. Penelitian korelasional bertujuan mengetahui faktor mana yang paling berkaitan dengan satu variabel yang menjadi perhatian peneliti. Penelitian ini melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah faktor-faktor fundamental (ROE, DER dan CR) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan LQ 45 untuk periode 2010 -2013.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode Purposive Sampling yaitu menggunakan pemilihan sampel tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002). Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Telah tercatat/ listed di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten selama periode 2010-2013 secara konsisten
2. Masuk saham yang aktif diperdagangkan serta selalu tercatat dalam indeks LQ 45 selama periode 2010-2013
3. Tidak pernah suspend (dihentikan sementara) perdagangannya oleh BEI
4. Perusahaan-perusahaan tersebut bukan perusahaan perbankan
5. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan tahunan untuk periode 2010-2013
6. Menampilkan data dan informasi yang digunakan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental (ROE, DER dan CR) terhadap kinerja perusahaan LQ 45 yang diukur dengan Price Book Value.

Dari 45 perusahaan LQ 45 yang memenuhi kriteria penelitian adalah 15 perusahaan. Variabel

yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen berupa kinerja perusahaan LQ 45 yang diukur dengan menggunakan *Price Book Value* dan beberapa variabel independen yaitu faktor-faktor fundamental (ROE, DER dan CR).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini telah melalui tahapan dalam uji asumsi klasik dan telah lulus dalam uji asumsi klasik tersebut, dimana penelitian telah lulus dalam

uji normalitas data, tidak adanya multikolinieritas, tidak adanya autokorelasi pada model regresi, dan tidak adanya heteroskedastisitas.

Persamaan regresi yang dihasilkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.001		1.557	.125
	ROE	.006	.001	.811	7.653	.000
	DER	-.001	.000	-.316	-2.561	.013
	CR	.000	.000	-.154	-1.408	.165

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 17

Berdasarkan tabel diatas, untuk variabel dependen *Price Book Value* dan variabel independen *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan *Current Ratio* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = 0,001 + 0,006\text{ROE} - 0,001\text{DER} + 0,000\text{CR}$$

Persamaan di atas menunjukkan hubungan antara variabel independen *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap variabel dependen *Price Book Value*.

Hubungan Faktor Fundamental Perusahaan (*Return on Equity*) Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45

Dari hasil uji statistik dalam penelitian ini terbukti bahwa variabel ROE yaitu return on equity memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan LQ 45 yang diukur dengan Price Book Value, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan variabel ROE sebesar 0,000 (kecil dari 0,05). Kemudian jika dilihat dari persamaan regresi maka dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif sebesar 0,6% terhadap Price Book Value. Dapat diartikan bahwa jika ROE meningkat sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan Price Book Value sebesar 0,6%.

Hubungan yang positif antara ROE terhadap Price Book Value disebabkan para investor pada perusahaan-perusahaan LQ 45 sangat peduli terhadap kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang mereka investasikan. Oleh karena itu ketika nilai

ROE dari perusahaan meningkat maka akan meningkatkan permintaan terhadap saham-saham perusahaan-perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan terhadap saham-saham perusahaan LQ 45 tentunya akan mendorong peningkatan harga dari saham-saham tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai PBV perusahaan.

Selain hal tersebut diatas, ROE merupakan suatu ukuran tunggal dimana dapat mengindikasikan banyak ukuran yaitu tingkat profitabilitas, efisiensi dalam pengelolaan aset dan tingkat leverage perusahaan (analisa dupont). Oleh karena itu ketika nilai ROE sebuah perusahaan tinggi dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik, memiliki kemampuan dalam mengelola asetnya dan kebijaksanaan leverage yang optimal sehingga perusahaan tersebut dapat menyediakan tingkat return yang tinggi bagi pemegang sahamnya (Brigham & Houston, 2007)

Jika dilihat dari studi kasus dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan LQ 45 tentunya tidak diragukan lagi mengenai kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam kinerja keuangannya. Hal tersebut karena untuk dapat masuk kategori perusahaan-perusahaan LQ 45, sebuah perusahaan harus memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik.

Sementara itu jika ditinjau dari beberapa penelitian terdahulu dapat kita amati hasil yang bervariasi mengenai hubungan ROE terhadap kinerja perusahaan. Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Erina Kharisma pada tahun 2003 yang mengambil sampel perusahaan-perusahaan

pada industri makanan dan minuman untuk periode 1999 sampai 2001 menemukan hasil bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cristine Dwi Karya Susilawati (1999-2003) dengan objek penelitian perusahaan manufaktur telah menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham.

Hubungan Faktor Fundamental Perusahaan (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45

Dalam penelitian ini melalui uji statistik (uji signifikan t) dapat dibuktikan bahwa variabel DER memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan-perusahaan LQ 45 yang diukur dengan Price Book Value. Hal ini terbukti dengan melihat nilai signifikan dibawah 0,05 ($0,013 < 0,05$).

Debt to Equity ratio merupakan suatu ukuran yang menjadi indikator kebijaksanaan perusahaan dalam hal struktur modal yang digunakan. Melalui DER dapat dilihat berapa proporsi penggunaan hutang terhadap penggunaan modal internal (laba ditahan dan saham). Penggunaan hutang yang optimal tentu akan dapat meningkatkan laba perusahaan secara berkesinambungan namun penggunaan hutang yang tidak terkendali akan dapat membahayakan posisi perusahaan karena perusahaan akan terekspose dengan resiko kebangkrutan.

Dalam penelitian ini seperti yang telah disebutkan diatas, hubungan antara DER terhadap PBV adalah negatif 0,1% , sehingga dapat diartikan setiap kenaikan DER sebesar 1% akan menurunkan nilai PBV sebesar 0,1%. Hal ini menunjukkan bahwa permintaan saham perusahaan-perusahaan LQ 45 akan mengalami penurunan jika DER dari perusahaan-perusahaan ini mengalami peningkatan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa investor pada perusahaan-perusahaan LQ 45 sangat berhati-hati terhadap kemungkinan resiko kebangkrutan yang akan dihadapi perusahaan jika perusahaan-perusahaan yang bersangkutan melakukan penambahan hutang.

Jika dihubungkan dengan penelitian-penelitian terdahulu, ternyata hasil dari penelitian-penelitian tersebut membuktikan tidak ada pengaruh DER terhadap perubahan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Njoastanasia dkk (2003) sejalan dengan penelitian yang dilakukan Michell Suharli (2005) yaitu DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada industri Properti dan Industri Food & Beverages. Berikutnya penelitian Rosyadi (2002) menemukan

hal yang sama bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham-saham perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi.

Hubungan Faktor Fundamental Perusahaan (*Current Ratio*) Terhadap Kinerja Perusahaan LQ 45

Dalam penelitian ini dapat diamati hubungan antara faktor fundamental perusahaan yang diukur dengan current ratio terhadap Price Book Value adalah tidak signifikan yaitu tidak ada pengaruh antara Current Ratio terhadap perubahan nilai PBV. Hal tersebut dapat kita simpulkan dari nilai signifikan yang besar dari 0,05 ($0,165 > 0,05$).

Current Ratio merupakan ukuran likuiditas perusahaan yaitu sebuah indikator dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pemenuhan kewajiban jangka pendek tersebut dijamin dengan jumlah aset lancar yang tinggi. Peningkatan jumlah aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan peningkatan jumlah hutang lancar akan meningkatkan likuiditas perusahaan. Namun jumlah aset lancar yang tinggi juga menimbulkan dampak yang lain, yaitu besarnya jumlah aset lancar yang disimpan membuat perusahaan tidak memaksimalkan penggunaannya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga kesempatan memperoleh laba yang tinggi akan hilang.

Dalam penelitian ini ternyata besar kecilnya nilai CR tidak mempengaruhi perubahan PBV hal ini disebabkan investor tidak terlalu mengamati perubahan nilai CR karena perusahaan-perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan-perusahaan yang sudah lulus seleksi terhadap kinerja keuangannya dimana salah satunya adalah tingkat likuiditas perusahaan. Dimana tingkat likuiditas perusahaan-perusahaan LQ 45 umumnya tinggi. Sehingga investor lebih mengutamakan perubahan nilai ROE dan kebijaksanaan penggunaan hutang (DER) dalam melakukan keputusan untuk membeli saham-saham perusahaan LQ 45 dibandingkan melihat nilai Current Ratio dari perusahaan-perusahaan LQ 45 tersebut.

Dilihat dari penelitian terdahulu menunjukkan beberapa hasil mengenai hubungan likuiditas (CR) terhadap perubahan nilai PBV. Penelitian yang dilakukan oleh Leki pada tahun 1997 menunjukkan bahwa pada industri alat berat atau otomotif dan Allied Product pada tahun 1991-1996, perubahan harga sahamnya tidak dipengaruhi oleh tingkat likuiditas dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Hubungan Faktor Fundamental Perusahaan (ROE, DER, Current Ratio) secara Simultan terhadap Price Book Value

Dalam penelitian ini hubungan yang signifikan antara variabel independent (ROE, DER , CR) dengan variabel dependennya (PBV) terdapat pada variabel ROE dan DER, sementara itu variabel CR tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan PBV.

Namun secara simultan ketiga variabel independent (ROE, DER dan CR) memiliki pengaruh terhadap perubahan nilai PBV. Hal ini dapat dilihat dari uji statistik dari penelitian ini yaitu dapat dilihat dari tabel ANOVA (hasil dari uji F). Dimana pada tabel ini dapat dilihat nilai signifikan kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$).

Penggunaan variabel ROE, DER dan CR secara simultan dalam melihat pengaruhnya terhadap PBV ternyata menghasilkan nilai yang signifikan adalah karena investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan LQ 45 secara otomatis sudah memperhatikan nilai likuiditas dari perusahaan ini berikutnya juga nilai profitabilitas (ROE) juga pada kebijaksanaan penggunaan hutangnya (DER).

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan melakukan pengujian terhadap pengaruh beberapa faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan LQ 45. Faktor-faktor fundamental yang dipilih dalam penelitian ini adalah ROE, DER dan CR. Sementara itu ukuran kinerja perusahaan menggunakan Price Book Value sebagai proxinya. Adapun hasil penelitian ini adalah:

1. Faktor fundamental dengan menggunakan ROE memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan-perusahaan LQ 45 (PBV), melalui uji statistik dimana hasil uji signifikan lebih kecil dari 0,05
2. Faktor fundamental dengan menggunakan DER memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan-perusahaan LQ 45 (PBV), melalui uji statistik dimana hasil uji signifikan lebih kecil dari 0,05
3. Faktor fundamental dengan menggunakan CR tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan-perusahaan LQ 45 (PBV), melalui uji statistik dimana hasil uji signifikan lebih besar dari 0,05
4. Secara simultan faktor-faktor fundamental (ROE, DER dan CR) memiliki pengaruh terhadap perubahan Price Book Value.

5. Hasil penelitian ini dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu memiliki persamaan dan perbedaan. Perbedaan hasil penelitian ini terhadap penelitian terdahulu diperkirakan karena perbedaan objek penelitian dan periode penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia Njo & Gunawan Widiastuty Yanny dkk, 2003. Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEI
- Anoraga, P., & Piji Pakarti, 2006. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. Jakarta: Rieneka Cipta
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston 2007. Fundamental of Financials Management. Elevent Edition, Thomson South Western. Mason
- Ghozali, Imam, 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro
- Hijriah Almas, 2007. Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta
- Horne, James C Van & John M Wachowich Jr. 2008. Fundamentals Of Financial Management (13th ed). New Jersey: Prentice Hall.
- Husnan S. Dan Pujiastuti, 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ke lima UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Jones P Charles 2010. Investments: Analysis and Management: Elevent Edition, John Wiley & Sons, Inc.
- Keown, J Arthur and Scott, F.David. Abdul 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat
- Kharisma Erina, 2003. Analisis Pengaruh Fundamental dan Teknikal Terhadap Perubahan Harga Saham (Industri Makanan & Minuman Periode 1999-2001)
- Pasaribu Bismark, 2008. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Publik di BEI
- Putri Idi Paramita, 2011. Pengaruh EPS, DER, Kebijakan Deviden dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2011
- Ross, Stephen A and et al. 2008. Modern Financial Management. Eight Edition, McGraw-Hill Irwin
- Rosyadi, 2002. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Perusahaan Go Public BEI (1993-1994).

- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Gelora Aksara Pratama
- Sekaran, Uma 2006. Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat
- Solechan Achmad, 2007. Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta Size dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Go Public di BEI
- Sudiyatno Bambang, 2010. Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Resiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan
- Suharli, Michell. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Food and Beverages Periode 2001-2004.
- Sunariyah, 2013. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi VII, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Susilawati Cristine Dwi Karya, 2005. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur (Industri Manufaktur Periode 1999-2003)
- , 2007. *Indonesian Capital Market Directory*
(<http://www.idx.co.id> Diakses Februari 2015)
- , 2013. Kriteria Perusahaan Indeks LQ 45