

PENGARUH *RASIO PASAR*, PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP KINERJA PASAR DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI PEMODERASI

Selva Octami Dwi Sari¹⁾, Vinola Herawaty²⁾
^{1,2)} Magister Akuntansi Universitas Trisakti
Email: selvaoctami@gmail.com
vinolaherawaty@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh rasio pasar, profitabilitas, leverage, likuiditas dan aktivitas terhadap kinerja pasar dengan corporate governance sebagai pemoderasi. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Untuk pengambilan sampel, peneliti menggunakan teknik purposive sampling, yang artinya perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 15 perusahaan dan 75 data perusahaan. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan perubahan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Sedangkan *Rasio Pasar*, Profitabilitas, Leverage, Dan Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Kinerja Pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.

Kata Kunci: *kinerja pasar, rasio pasar, profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas*

1. Pendahuluan

Bagi investor sebelum dia berinvestasi terlebih dahulu akan mengkaji semua informasi dari perusahaan untuk melakukan valuasi, bukan saja informasi internal dari hasil laporan keuangan namun juga informasi dari eksternal. Untuk suatu perusahaan yang telah go public, mencermati tren harga saham perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan. Hal ini karena, harga saham akan mencerminkan bagaimana eskpektasi pelaku pasar terhadap nilai pasar (market value) perusahaan. Menurut Lako (2004) dan Alwi (2003), sebagai salah satu instrumen ekonomi, fluktuasi harga saham di suatu bursa efek secara individual maupun gabungan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Faktor internal biasanya berasal dari peristiwa-peristiwa mikro perusahaan (berasal dari dalam perusahaan), sedangkan faktor eksternal biasanya berasal dari peristiwa-peristiwa makro perusahaan (berasal dari luar perusahaan).

Menurut Fabozzi dan Peterson (2003), kinerja saham adalah suatu tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan dilihat dari pergerakan harga sahamnya, apabila baik maka harga saham perusahaan akan meningkat begitupun sebaliknya. Dinyatakan juga bahwa kinerja saham dapat diukur menggunakan return saham. Melalui return saham, investor dapat mengetahui bagaimana kinerja harga saham perusahaan, ketika harga saham meningkat maka return sahamnya positif begitupun sebaliknya.

2. Studi Pustaka

Teori Keagenan (Agency Theory)

Permasalahan yang muncul adalah bahwa agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik prinsipal. Hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan dalam jangka panjang.

2.1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut Wolk et al., (2001), teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan.

2.2. Kinerja Pasar

Kinerja pasar adalah pengukuran tingkat kinerja terhadap kinerja strategi yang dihasilkan dengan keseluruhan kinerja yang diharapkan dari volume penjualan dan keuntungan (laba) (Ardono, 2001). Kinerja pasar dalam penelitian ini di proyeksikan oleh return saham. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi.

2.3. Rasio Pasar

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah uang yang dibayar oleh penanam modal untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi Price Earning Ratio maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap masa depan suatu perusahaan maka minat investor akan saham perusahaan tersebut juga meningkat sehingga harga saham dan return dari saham tersebut juga akan mengalami peningkatan.

2.4. Profitabilitas

Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena dengan semakin besar profitabilitas maka akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan membuat investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

2.5. Leverage

Weston dan Brigham (1990 : 145), dimana mereka mendefinisikan leverage keuangan adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berbeban tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

2.6. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

2.7. Rasio Aktivitas

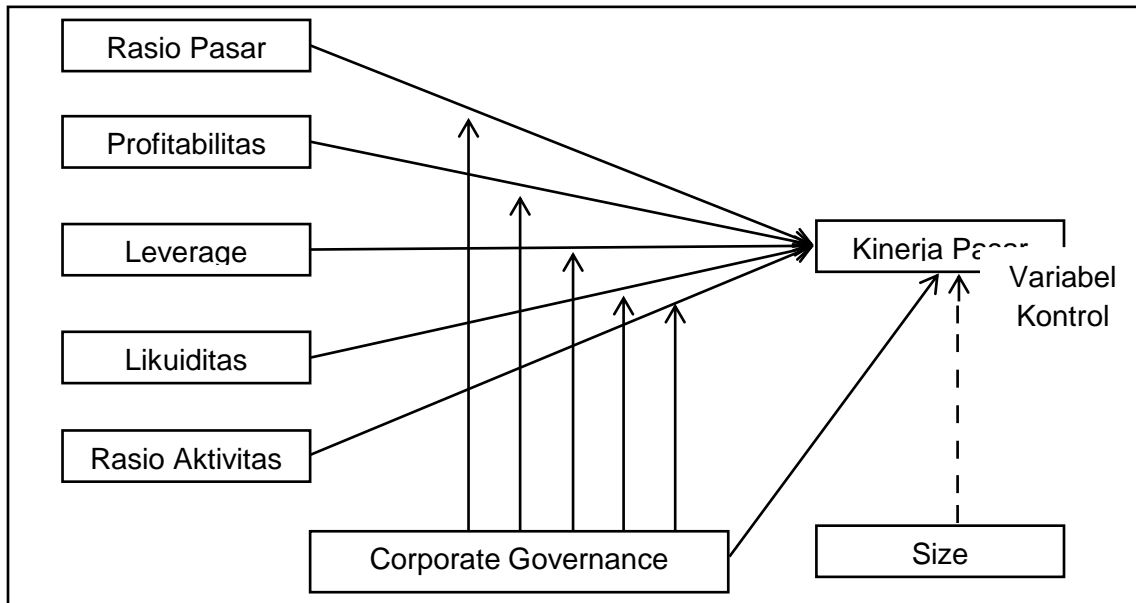
Menurut Harahap (2009:308), rasio aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan

kegiatan lainnya. Rasio ini dinyatakan sebagai perbandingan penjualan dengan berbagai elemen aset.

2.8. Corporate Governance

Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pra pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan institusional.

Dari teori diatas, berikut adalah kerangka pemikiran teoritis penelitian:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Hipotesis:

H1 : Price earning ratio memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

H2 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

H3 : Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja pasar.

H4 : Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

H5 : Aktivitas memiliki Pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

H6 : Corporate governance memperkuat pengaruh positif price earning ratio terhadap kinerja pasar.

H7 : Corporate governance memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap kinerja pasar.

H8 : Corporate governance memperkuat pengaruh positif leverage terhadap kinerja pasar.

H9 : Corporate governance tidak memperkuat pengaruh negatif likuiditas terhadap kinerja pasar.

H10 : Corporate governance memperkuat pengaruh positif aktivitas terhadap kinerja pasar.

H11 : Corporate governance memiliki Pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

3. Metodologi Penelitian

Sifat penelitian ini adalah dengan pengujian hipotesis karena hipotesisnya ditemukan diawal penelitian. Jenis investigasi adalah studi kausal karena peneliti ingin menyatakan bahwa variable independent (X) mempengaruhi variable dependen (Y). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Horizon waktu yang digunakan adalah data panel untuk periode tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode purposive sampling.

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (multiple regression) dengan menggunakan alat bantu EVIEWS 9. untuk menguji hubungan variabel independent dengan dependen secara parsial dapat menggunakan uji-t, sedangkan untuk menguji variabel independent terhadap variabel dependen secara Bersama dapat menggunakan uji-F, dan untuk menguji kelayakan model dapat menggunakan uji *adjusted R*².

Berikut persamaan analisis untuk menguji 11 hipotesis dalam penelitian ini:

$$KP = \alpha + \beta_1PER + \beta_2NPM + \beta_3CR + \beta_4LEV + TATO + \beta_6CG + \beta_7CG*PER + \beta_8CG*NPM + \beta_9CG*CR + \beta_{10}CG*LEV + \beta_{11}CG*TATO + \beta_{12}SIZE + \varepsilon$$

Dimana:

- KP = Kinerja Pasar
- PER = Rasio Pasar
- NPM = Rasio Profitabilitas
- CR = Rasio Likuiditas
- LEV = Rasio Leverage
- TATO = Rasio aktivitas
- CG = Kepemilikan Institusional
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- α = Konstanta/intercept
- β = Koefisien regresi yang menunjukkan elastisitas dari setiap variabel
- ε = Pengaruh variabel lain di luar model yang ditetapkan atau galat/residu/error.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Dibawah ini merupakan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observations
RI	0.544	-0.014	22.92	-0.928	3.015	75
NPM	0,087	0,076	0,264	-0,001	0,060	75
LEV	0,795	0,721	5,442	0,153	0,843	75
CR	6,011	1,710	74,80	0,012	16,56	75
TATO	1,519	1,069	8,429	0,286	1,426	75
PER	22,17	18,48	69,85	-63,25	28,90	75
CG	0,131	0,000	0,920	0,000	0,281	75
SIZE	20,01	17,96	30,60	7,471	7,063	75
CG_NPM	0,007	0,000	0,072	0,000	0,018	75
CG_LEV	0,096	0,000	1,277	0,000	0,240	75

CG_CR	0,257	0,000	4,704	0,000	0,724	75
CG_TATO	0,256	0,000	2,856	0,000	0,6765	75
CG_PER	1,766	0,000	20,09	0,000	4,293	75

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

4.2 Pemilihan Model Penelitian

4.2.1 Uji Chow

Nilai probabilitas Cross Section C Square = 0,0156, dimana hasil ini lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu pendekatan yang lebih sesuai adalah Fixed Effect, maka harus dilakukan pengujian kembali yaitu uji Hausman.

4.2.2 Uji Hausman

Nilai probabilitas Cross Section C Square = 1,0000, dimana hasil ini lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu pendekatan yang lebih sesuai adalah Random Effect.

4.2.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,218440. Hal tersebut menunjukkan bahwa price earning ratio, profitabilitas, leverage, likuiditas dan rasio aktivitas memberikan kontribusi sebesar 21,84% dalam menjelaskan pengaruh terhadap kinerja pasar, sedangkan 78,16% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

2.2.4. Uji F

Pengujian secara Bersama-sama atau simultan menghasilkan nilai statistik sebesar 1,115849 dengan nilai 0,036408 Prob (F-statistic) < alpha 0,05.

2.2.5. Hasil Pengujian Hipotesis

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,3760 > 0,05 dengan koefisien β adalah 7,3887 dengan arah negatif. Maka, keputusannya H2 tidak diterima.

Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja pasar. Leverage memiliki nilai signifikansi 0,3617 > 0,05 dengan koefisien β adalah 0,5562 dengan arah negatif. Maka, keputusannya H3 tidak diterima.

Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar. Likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,0082 > 0,05 dengan koefisien β adalah 0,934 dengan arah positif. Maka, keputusannya H4 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar.

Rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar. Rasio aktivitas memiliki nilai signifikansi 0,8306 > 0,05 dengan koefisien β adalah 0,0714 dengan arah positif. Maka, keputusannya H5 tidak diterima.

Semua hipotesis memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka, keputusannya H6 - H11 tidak diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi corporate governance tidak memperkuat pengaruh positif price earning ratio, profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan pengaruh negative leverage terhadap kinerja pasar.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang sejauh mana faktor-faktor seperti price earning ratio, profitabilitas, leverage, likuiditas, dan aktivitas dengan corporate governance sebagai pemoderasi dapat mempengaruhi kinerja pasar. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
2. Profitabilitas, leverage, likuiditas dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018.
3. Corporate governance tidak memperkuat pengaruh positif price earning ratio, profitabilitas, likuiditas, aktivitas dan pengaruh negatif leverage terhadap kinerja pasar.

Daftar Pustaka

Aprilian Rahil I. , Augustine Yvonne , (2014). Pengaruh Rasio Keuangan, Penerapan Psak 50 & 55 (Revisi 2006), Manajemen Laba Dan Peranan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham. e-Journal Magister Akuntansi Trisakti Volume. 1 Nomor. 1 Februari 2014 Hal. 69 -88 .

Bangun, Nurainun dan Vincent.(2008). Analisis Hubungan Komponen Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dengan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi, No. 3, September 2008, hal 289-302.

Deitiana, Tita. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham.Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 13, No. 1, April 2011, p 57-66.

Sugiarto, A. (2011). Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap Return Saham. Jurnal Dinamika Akuntansi ISSN: 2085- 4277 Vol. 3, No. 1, Maret 2011 , 8-14.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan dan R&D. Bandung : Alfabeta

Teresia, Hermi (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal) Volume. 3 Nomor. 1 Februari 2016 Hal.73-94

Vedy, Dwimulyani Susi, Dewangkoro Bayu, 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Dari Hubungan Kinerja Keuangan Dan Kinerja Pasar Terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(2011 - 2015). Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal) Volume. 3 Nomor. 2 September 2016 Hal. 195-226