

KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN RISIKO BISNIS TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA

Sugeng Haryanto

Abstrak: Penelitian ini menjelaskan faktor-faktor karakteristik perusahaan dan risiko bisnis terhadap harga saham. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan automotif yang go publik di Bursa Efek Indonesia, dengan tahun 2007-2010 Teknik sampling yang digunakan dengan purposive sampling. Karakteristik perusahaan merupakan faktor fundamental perusahaan, yang menggambarkan kemampuan perusahaan sekarang dan di masa yang akan datang. Investor melihat fundamental perusahaan merupakan cerminan prospek perusahaan di masa yang akan datang, yang selanjutnya akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini bertujuan 1) untuk menganalisis karakteristik perusahaan dan risiko bisnis terhadap harga saham pada perusahaan automotif. 2) Untuk menganalisis pengaruh variabel karakteristik perusahaan dan risiko bisnis secara simultan terhadap harga saham. 3) Untuk mengetahui variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan automotif yang go publik di BEI pada tahun 2007-2010. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan EPS, ROE, NPM, intensitas aktiva dan DOL berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, dimana variabel ROE mempunyai kontribusi yang paling domiann. Secara simultan variable bebas berpengaruh terhadap Harga saham. Secara semultan karakteristik perusahaan dan risiko bisnis berpengaruh terhadap harga saham

Kata Kunci: Karakteristik perusahaan, risiko bisnis, harga saham

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran yang sangat penting dalam suatu perekonomian. Bagi perusahaan pasar modal merupakan salah satu sumber pendanaan dengan biaya yang relatif murah dengan dana yang dapat di peroleh dalam jumlah yang besar. Sedangkan bagi investor pasar modal menjadi suatu wadah alternatif untuk melakukan penanaman modal (investasi). Pasar modal sebagai alternatif investasi memungkinkan memberikan return yang tinggi, dengan risiko yang tinggi pula.

Pada tahun 2011 pasar modal modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang tinggi. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan indeks harga saham yang telah mencapai angka 3821.99 pada penutupan tahun 2011. Hal ini

Sugeng Haryanto, Dosen Program D-3 Keuangan dan Perbankan Universitas Merdeka Malang

merupakan peningkatan yang cukup tinggi, yaitu 3.20% dibandingkan dengan penutupan bursa pada tahun 2010, yang mencapai 3703.51. Dibandingkan dengan bursa regional Asia bursa saham Indonesia merupakan bursa saham yang tumbuh paling tinggi.

Pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan sedang Indonesia pada triwulan III-2011 mengalami pertumbuhan sebesar 5,6% dibandingkan periode yang sama tahun 2010. Kenaikan tersebut ditopang dengan kenaikan produksi industri kendaraan bermotor yang mengalami kenaikan sebesar 29,76%. (www.bps.go.id). Seiring dengan semakin meningkatnya pendapatan masyarakat dan dengan jumlah penduduk yang besar maka Indonesia merupakan pasar yang sangat potensial bagi industri otomotif. Kondisi demikian tentunya akan membuat industri otomotif merupakan industri yang mempunyai prospek yang baik. Hal ini tentunya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap harga-harga saham industri otomotif. Saham-saham otomotif cenderung mengalami trend yang positif pada beberapa tahun terakhir ini.

Risiko menjadi bagian yang melekat setiap investasi yang dilakukan oleh investor. Seorang investor akan berusaha bagaimana membuat portofolio investasinya dapat menghasilkan return yang optimal dengan tingkat risiko tertentu. Seorang investor diharapkan mampu menggali informasi yang masuk ke pasar sehingga bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal, kemudian mengalisis sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan informasi yang diterima pasar, seorang investor dapat melakukan analisis investasinya, baik itu analisis teknikal maupun fundamental. Analisis fundamental perusahaan merupakan salah satu analisis yang dapat digunakan investor untuk memprediksi kecenderungan harga saham di masa yang akan datang. Analisis ini berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner et al. 1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman 2003). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada masyarakat dan pemegang saham. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat. Dalam laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen untuk memenuhi pihak yang kepentingan, diantaranya adalah investor, calon investor, kreditor, calon kreditor dan pemerintah dalam pembuatan keputusan ekonomi. Alasan mengapa pihak-pihak tersebut memerlukan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan, yaitu: 1) informasi yang ada dalam laporan keuangan memiliki potensi untuk mengurangi ketidakpastian, 2) informasi laporan keuangan merupakan sumber informasi yang dapat berkompetisi dengan sumber informasi lainnya (Meythi, 2007)

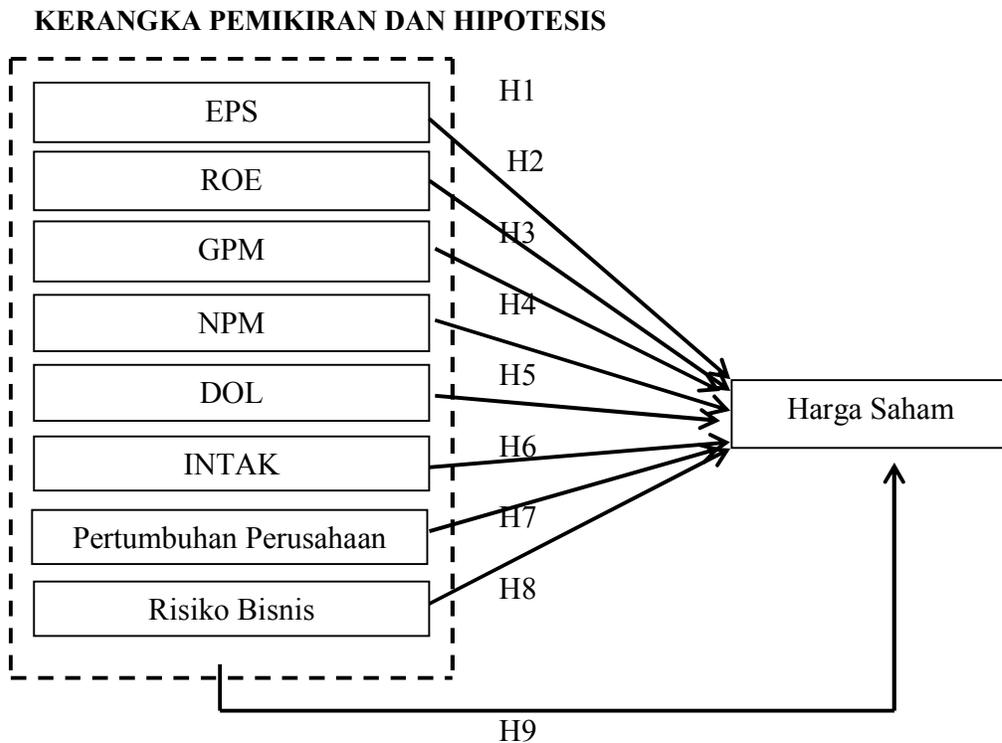
Kandungan informasi dalam laporan keuangan merupakan informasi sangat penting bagi berbagai pihak yang terkait. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis. Hal ini ditempuh dengan cara melakukan analisis laporan keuangan. Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk rasio-rasio keuangan (Almilia & Kristijadi, 2003).

Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk membantu investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasinya. Melalui analisis rasio keuangan diharapkan kinerja perusahaan dapat diprediksikan sehingga investor dan kreditor dapat mengurangi risiko investasinya. Foster (1986) menyatakan empat hal yang mendorong analisis laporan keuangan dilakukan dengan model rasio keuangan yaitu: 1) Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan besaran antar perusahaan atau antar waktu. 2) Untuk membuat data menjadi lebih memenuhi asumsi alat statistik yang digunakan. 3) Untuk menginvestigasi teori yang terkait dengan dengan rasio keuangan. 4) Untuk mengkaji hubungan empirik antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu.

Karakteristik perusahaan bagaimana kondisi keuangan perusahaan berdasarkan data-data keuangan yang berupa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, stabilitas penjualan, pertumbuhan penjualan, stabilitas aktiva, DOL, pertumbuhan perusahaan yang tersaji dari laporan keuangan. Analisis terhadap informasi keuangan dari karakteristik perusahaan dan risiko bisnis menjadi perhatian para investor sebagai dasar keputusan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi pertumbuhan yang ada dan penilaian terhadap harga imbal saham perusahaan. Penilaian terhadap imbal hasil saham dilakukan oleh investor terkait keputusan membeli atau menjual saham.

Beberapa penelitian tentang karakteristik perusahaan terhadap harga saham dengan menggunakan indikator yang bervariasi memberikan hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh Fama dan French (1995) menemukan bahwa karakteristik perusahaan yang berupa ukuran perusahaan, PBV ratio dan price earning ratio berhubungan dengan imbal hasil saham.

Penelitian ini bertujuan 1) untuk menganalisis karakteristik perusahaan yang terdiri dari EPS, ROE, GPM, NPM, Intensitas Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, DOL, dan risiko bisnis terhadap harga saham pada perusahaan automotif yang go publik di BEI pada tahun 2007-2010. 2) Untuk menganalisis pengaruh variabel karakteristik perusahaan dan risiko bisnis secara simultan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan automotif yang go publik di BEI pada tahun 2007-2010. 3) Untuk mengetahui variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan automotif yang go publik di BEI pada tahun 2007-2010.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hiptesis Penelitian

Berdasarkan teori dan beberapa hasil penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1 : EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H2 : ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H3 : GPM berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H4 : NPM berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H5 : Intensitas Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H6 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H7 : DOL berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H8 : Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H9 : Variabel bebas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan automotif yang listed di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi dalam penelitian sejumlah 11 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*,

dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan sudah go publik sebelum tahun 2006. 2) Perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahun 2006 sampai dengan 2010. Berdasarkan kriteria tersebut jumlah sampel dalam penelitian ini sejumlah 7 perusahaan, yang terdiri dari: ASII, AUTO, BRAM, GJTL, GDYR, INDS dan SMSM.

Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel dependen berupa harga saham, dimana harga saham yang digunakan adalah harga saham rata-rata penutupan akhir bulan selama satu tahun.

EPS (X1) yang merupakan earning per share, yaitu besarnya EAT dibagi dengan jumlah saham.

Return on Equity (X2), yang merupakan besarnya penghasilan setelah pajak dibagi dengan besarnya equity perusahaan.

$$ROE = \frac{EBIT}{Total\ Equity}$$

Gross Profit Margin (X3).

Net profit margin (X4).

Intensitas aktiva (X₅): intensitas aktiva mengukur kemampuan asset dalam menghasilkan penjualan, diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Intensitas\ Aktiva = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

Pertumbuhan penjualan (X₆): Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara penjualan tahun t dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya (t₁) dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (t₁). Pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus:

$$Pertumbuhan\ Penjualan = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

Derajat Operating Leverage (DOL) (X₇): leverage operasi merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap (*fixed operating cost*) untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap EBIT. DOL diukur dengan:

$$DOL = \frac{Persentase\ Perubahan\ EBIT}{Persentase\ Perubahan\ Penjualan}$$

Risiko Bisnis (X₈): Risiko bisnis merupakan stabilitas usaha suatu perusahaan . Pertumbuhan perusahaan diukur dengan rumus:

$$Risiko\ Bisnis = S \tan \text{dart Deviasi} \frac{EBIT}{Total\ Aktiva}$$

Sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan automotif yang listed di Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com

Teknik Analisis Data

Secara sistematis model yang dikembangkan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Model tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + e$$

- Y = Harga saham
- b_0 = Konstanta
- b_{1-8} = Koefisien Regresi model
- X_1 = EPS
- X_2 = ROE
- X_3 = GPM
- X_4 = NPM
- X_5 = Intensitas Aktiva
- X_6 = Pertumbuhan Penjualan
- X_7 = DOL
- X_8 = Risiko Bisnis

PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan-perusahaan automotif yang listed di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel ditampilkan pada tabel 1.

Tabel 1
Data Deskriptif Statistik

	Mean	Std. Deviation	N
harga	11054.71	16594.449	28
eps	875.8846	1029.49237	28
roe	24.5400	19.35858	28
gpm	18.2175	4.74725	28
npm	7.1450	5.05466	28
INTAK	1.217273	.2934050	28
GSALE	.233204	.3425288	28
Riskbis	.056666	.1266416	28
DOL	-.721339	19.6373377	28

Sumber: www.idx.co.id diolah

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata harga sebesar 11054.71. Besarnya earning pershare sebesar 875.8846 menunjukkan bahwa laba perlembar

saham cukup tinggi. Sedangkan ROE perusahaan otomotif sebesar 24.54%, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan otomotif mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup tinggi. Perusahaan otomotif termasuk mempunyai risiko yang kecil, yaitu hanya sebesar .056666.

Tabel 2
Hasil Analisis

	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	VIF	Keterangan
(Constant)	570.077		.055	.957		
Eps	12.490	.775	4.848	.000	2.163	Signifikan*)
Roe	-811.648	-.947	-4.796	.000	3.300	Signifikan*)
Gpm	868.529	.248	1.686	.108	1.839	Tidak Signifikan
Npm	2815.091	.857	5.622	.000	1.969	Signifikan*)
INTAK	-14187.382	-.251	-1.832	.083	1.588	Signifikan**)
GSALE	5480.389	.113	.898	.380	1.342	Tidak Signifikan
Riskbis	-4702.583	-.036	-.283	.781	1.366	Tidak Signifikan
DOL	-298.660	.353	-2.830	.011	1.320	Signifikan*)
R = 0.881 R ² = 0.776 R ² adj = 0.681 F Hitung = 8.206						

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 2 dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

- H1 : EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H2 : ROE berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H3 : GPM berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H4 : NPM berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H5 : Intensitas Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H6 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H7 : DOL berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H8 : Risiko Bisnis berpengaruh signifikan terhadap Harga saham
- H9 : Variabel bebas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham

Pembahasan

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan yang terdiri variabel EPS, ROE, NPM, INTAK dan DOL berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel karakteristik yang lainnya, yaitu GPM, Pertumbuhan penulana tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tingkat profitabilitas yang ditunjukkan oleh EPS, ROE, NPM yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat keuntungan merupakan sinyal yang positif bagi investor. Hal ini ditunjukkan dengan variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif. Informasi tentang profitabilitas perusahaan yang merupakan sinyal positif bagi investor menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan gambaran atau cerminan bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini mendukung temuan penelitian Ariff et al (1997) yang meneliti pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham yang dilakukan di Singapura menemukan bahwa magnitude perubahan laba yang tidak terduga mempunyai pengaruh cukup signifikan pada harga saham.

Sedangkan variabel derajat operating leverage (DOL) yang menunjukkan leverage perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DOL perusahaan merupakan sinyal bahwa perusahaan akan mempunyai beban yang besar di masa yang akan datang. Sehingga investor cenderung akan merespon secara negatif terhadap perusahaan yang mempunyai DOL yang tinggi. Derajat operating leverage (DOL) menunjukkan perusahaan akan semakin banyak terpengaruh faktor eksternal.

Sedangkan variabel risiko bisnis menunjukkan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel risiko bisnis yang ditunjukkan oleh tingkat stabil

Secara simultan menunjukkan bahwa variabel karakteristik perusahaan yang ditunjukkan oleh EPS, ROE, GPM, NPM, Intensitas Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, DOL, dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 8.206 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000.

Sedangkan nilai koefisien determinasi sebesar 0.776, hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang ditunjukkan EPS, ROE, GPM, NPM, Intensitas Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, DOL, dan risiko bisnis mampu menjelaskan variasi harga saham 77,6% sedangkan sisanya 22,4 % variasi harga saham dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Untuk melihat variabel bebas yang mempunyai kontribusi yang paling dominan dapat dilakukan dengan melihat 1) nilai *Standardized Coefficients beta* yang paling besar, dengan mengabaikan tanda negatif, atau 2) dilihat dari nilai t hitung yang paling besar, atau 3) dilihat dari nilai probabilitas yang paling kecil. Berdasarkan hasil analisis yang disajikan pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel ROE merupakan variabel yang mempunyai kontribusi yang paling besar. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Standardized Coefficients beta* yang paling besar, yaitu sebesar 0.947

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengindikasikan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasinya memperhatikan intensitas aktiva perusahaan, EPS, ROE, NPM DOL, intensitas aktiva. Dalam jangka panjang variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Secara bersama-sama variabel EPS, ROE, GPM, NPM, Intensitas Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, DOL, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan variabel yang mempunyai kontribusi yang paling dominan terhadap harga saham adalah variabel ROE. Variabel ROE menunjukkan kemampuan perusahaan memperberdayakan equity dalam menghasilkan penjumlahan bagi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Spica Luciana & Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. JAAI VOL 7 NO. 2, Desember.
- Ariff M, Alfred LC Loh and Chew MK Patricia. 1997. Impact of Accounting Earning Disclosure on Stock in Singapura. *Asia Pacific Journal of Management*. Vol. 4
- Fama, E. Kenneth, and French F, 1995. Size and Book to Market Factors in Earning and Returns. *Journal of Finance*. 40
- Gitman, Lawrence J. (2003), *Principles of Managerial Finance*, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley.
- Meythi. 2007. Rasio Keuangan Yang Paling Baik Untuk Memprediksi return Saham: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 9 No. 1 April.
- Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R. Gilbert (1995), *Management*, 6th ed., New Jersey: Englewood Cliffs
- Widyastuti, Tri. 2007. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba dan dampaknya pada Return Saham. *Jurnal Akuntabilitas*, September.