

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, AKTIVITAS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2013-2018)**

Siti Li Cholisna

Universitas Muhammadiyah Magelang

cholisna17@gmail.com

ABSTRACT

Stock prices are prices that occur in the stock market at certain times which will be determined by market participants and determined by the demand and supply of the relevant shares in the capital market. High or low price of a company's stock is influenced by many factors. However, financial conditions and performance in general still have a dominant influence in the formation of stock prices. Financial performance analysis is basically carried out to evaluate past performance by conducting various analyzes so that a financial position is obtained that represents the reality of the company and potential performance will continue. This study aims to empirically examine the effect of liquidity, solvability, activity and company size on stock prices. Based on the sampling method with purposive sampling with a research period of 6 years from 2013 to 2018, a sample of 15 Agricultural Sector companies was obtained. Hypothesis testing is done by using multiple linear regression analysis. The results showed that company activity and size had a positive effect on stock prices, solvency had a negative effect on stock prices, while liquidity had no effect on stock prices.

Keywords: Liquidity, Solvency, Activity, Company Size, Stock Price

ABSTRAKSI

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang akan ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Namun, kondisi keuangan dan kinerja pada umumnya masih mempunyai pengaruh yang dominan dalam pembentukan harga saham. Analisis kinerja keuangan pada dasarnya dilakukan untuk mengevaluasi kinerja di masa lalu dengan melakukan berbagai analisis sehingga diperoleh posisi keuangan yang mewakili realitas perusahaan dan potensi-potensi kinerja akan berlanjut. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh

likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Berdasarkan metode pengambilan sampel dengan *Purposive Sampling* dengan periode penelitian selama 6 tahun dari tahun 2013 sampai dengan 2018 diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan Sektor Pertanian. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata kunci: Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, Harga Saham.

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, dimana sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, misalkan seperti obligasi atau saham (Tandelilin, 2001). Pada umumnya sekuritas yang paling diminati di pasar modal adalah saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin banyak investor yang akan tertarik untuk menanamkan investasinya terhadap perusahaan yang bersangkutan (Ariyanti, *et al.*, 2016).

Sektor pertanian, satu dari sekian banyak sektor yang memiliki peran penting dalam kontribusinya pada perekonomian Indonesia. Statistik mencatat sektor pertanian dalam arti luas mencakup subsektor tanaman bahan makanan, perkebunan, peternakan, perikanan, dan kehutanan. Peran strategis sektor pertanian digambarkan dalam penyediaan bahan pangan dan bahan baku industri, penyumbang PDB, penghasil devisa negara, penyerap tenaga kerja, sumber utama pendapatan rumah tangga pedesaan, penyedia bahan pakan dan bioenergi, serta berupaya dalam penurunan emisi gas rumah kaca (Zamzany, *et al.*, 2018). Selain itu, sektor pertanian berperan penting dalam perekonomian nasional karena lebih dari 40% masyarakat Indonesia menggantungkan hidupnya pada sektor ini, baik secara langsung maupun tidak langsung (Komarudin, 2016).

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, nilai kapitalisasi pasar IHSG mencapai Rp7.023,50 triliun per Desember 2018. Nilai kapitalisasi pasar saham ini tercatat mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2017 yang mencapai Rp7.052,39 triliun. Berikut merupakan grafik perkembangan perdagangan saham sektoral (kapitalisasi pasar) selama empat tahun terakhir.

Gambar 1
Grafik Kapitalisasi Pasar Saham Sektor per 2015-2018 (%)



Sumber: OJK (Data diolah, 2019)

Gambar 1 menunjukkan perkembangan nilai kapitalisasi pasar seluruh sektor bergerak fluktuatif dari tahun ke tahun. Secara umum, sektor keuangan memiliki nilai kapitalisasi pasar paling besar diantara semua sektor dan mengalami peningkatan nilai kapitalisasi pasar tiap tahun. Hal serupa juga dialami sektor industri dasar. Sedangkan pada sektor pertanian memiliki nilai kapitalisasi pasar paling kecil dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Bahkan dari tahun ke tahun mengalami penurunan nilai kapitalisasi pasar. Selain itu, secara umum harga saham sektor pertanian berfluktuasi dari tahun ke tahun, namun cenderung konstan setelah terjadi penurunan pada tahun 2015. Selain itu, rata-rata harga saham pada sektor pertanian menunjukkan nominal yang tidak terlalu besar. Selama enam tahun, rata-rata harga saham sektor pertanian hanya mencapai Rp1663,188.

Pada dasarnya seorang investor akan melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaannya. Maka, sebelum melakukan investasi para investor akan melakukan berbagai analisis untuk mendapatkan informasi apakah perusahaan mampu memberikan kompensasi dari investasi yang mereka tanamkan. Salah satu cara untuk menilai kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, seperti likuiditas, solvabilitas dan aktivitas.

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap harga saham telah banyak dilakukan, akan tetapi banyak penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap harga saham ternyata tidak selalu sama apabila diterapkan pada sektor perusahaan yang berbeda. Atas dasar hal tersebut maka perlu dilakukan penelitian terkait dengan rasio-rasio keuangan perusahaan sektor pertanian terhadap harga saham, yang mana sektor pertanian memiliki nilai kapitalisasi pasar saham terkecil dibanding dengan sektor lain dan mengalami penurunan nilai pada beberapa tahun terakhir.

Berdasarkan uraian di atas, tampak terdapat fenomena harga saham sektor pertanian, sehingga tema ini menarik untuk diuji kembali. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)”**. Penelitian ini merupakan pengembangan dari hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hanie & Saifi (2018) yang berjudul Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio *Leverage* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016).

B. Tinjauan Pustaka

1. *Signalling Theory*

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973) mengemukakan dengan memberikan suatu isyarat atau *signal*, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Selanjutnya *Signalling Theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Signalling Theory muncul karena adanya permasalahan asimetri informasi. *Asymmetric Information* atau ketidaksamaan informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai kondisi atau prospek perusahaan dari pada yang dimiliki investor Brigham & Houston (1999). Asimetri informasi menurut Scott (2009) yaitu salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain. Scott membagi asimetri informasi menjadi dua jenis berdasarkan bagaimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih unggul daripada pihak lainnya, yaitu *Adverse Selection* dan *Moral hazard*.

Teori Sinyal adalah penyelesaian dari asimetri informasi yang perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk di masa mendatang. Apabila informasi keuangan memiliki penilaian yang baik maka informasi yang diterima investor merupakan *good news* sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan berujung pada perubahan harga saham. Sebaliknya bila informasi keuangan menunjukkan penilaian buruk maka informasi yang diterima investor adalah *bad news* dan mempengaruhi perdagangan serta harga saham pula (Khairudin & Wandita, 2017).

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Arifin & Agustami, 2016). Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Hubungan antara Teori Sinyal dengan CR yaitu apabila nilai dari CR meningkat, berarti bahwa perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat CR maka semakin baik reputasi perusahaan dan akan membuat harga saham meningkat.

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham

3. Pengaruh Solvabilitas Terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2013), rasio solvabilitas atau *leverage ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan *Signalling Theory*, angka DER dapat memberikan sinyal yang berupa kabar buruk karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak risiko sehingga investor akan bereaksi dengan menghindari membeli saham perusahaan dengan DER yang tinggi (Khairudin & Wandita, 2017). DER yang tinggi juga memberikan sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam kesulitan keuangan yang mengakibatkan penurunan minat investor untuk membeli saham.

H2: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham

4. Pengaruh Aktivitas Terhadap Harga Saham

Rasio aktivitas merupakan rasio yang dipakai untuk melihat ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Kasmir, 2013). Aktivitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Mengacu pada Teori Sinyal, nilai TATO yang tinggi mengindikasikan efektivitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Nugraha & Sudaryanto, 2018).

H3: Aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva dengan menggunakan perhitungan logaritma natural. Mengacu pada Teori Sinyal, bahwa perusahaan yang ukurannya besar lebih banyak mengirimkan sinyal positif ke pasar dengan tujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan lainnya. Hal tersebut memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham yang menyebabkan harga saham bergerak naik.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham

C. Metode Penelitian

1. Populasi dan Sampel

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *Purposive Sampling* dengan kriteria meliputi: (1) Perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI secara berurut-turut dan tidak berpindah sektor selama periode 2013-2018, (2) Perusahaan sektor pertanian yang mencantumkan harga penutupan saham selama periode tahun 2013-2018, (3) Perusahaan sektor pertanian yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2013-2018 dan (4) Perusahaan

sektor pertanian yang memiliki kelengkapan data penelitian selama periode 2013-2018.

2. Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data kuantitatif dimana data yang diukur dalam skala angka yang mewakili nilai variabel. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan sektor pertanian yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 yang diunduh di website *Yahoo Finance*, dan sumber lain terkait. Sedangkan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi pustaka dan dokumentasi.

3. Metode Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018).

b. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018).

b) Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018)..

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2018).

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas (Ghozali, 2018).

4. Pengujian Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linear berganda digunakan karena variabel independen penelitian ini lebih dari satu. Analisis linear berganda merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun model regresi linear berganda ditunjukkan oleh persamaan berikut:

$$HS = \alpha + \beta_1 LIK - \beta_2 SOLV + \beta_3 AKT + \beta_4 UP + e$$

HS : Harga Saham

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

LIK : Likuiditas

SOLV : Solvabilitas

AKT : Aktivitas
 UP : Ukuran Perusahaan
 e : Nilai eror

b. Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Uji F pada dasarnya dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel antara hasil pengamatan tertentu dengan frekuensi yang diperoleh berdasarkan nilai harapannya. Uji ini digunakan untuk mengetahui variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah fit atau tidak.

d. Uji Statistik t

Uji Signifikansi Parsial atau uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel. Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018).

D. Hasil

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
LIK	90	0.07	7.63	1.6509	1.67424
SOLV	90	0.16	4.11	1.2217	0.79603
AKT	90	0.03	1.84	0.5512	0.43919
UP	90	12.45	17.36	15.5667	1.21013
HS	90	50	22154	2028.19	4303.070
Valid N (listwise)	90				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.07 dan nilai maksimum sebesar 7.63, variabel solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.16 dan nilai maksimum sebesar 4.11, variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Assets Turnover* menunjukkan nilai minimum sebesar 0.03 dan nilai maksimum sebesar 1.84, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln (Total Aset) memiliki nilai minimum sebesar 12.45 dan nilai maksimum sebesar 17.36, dan variabel harga saham yang diukur dengan *Close Price* memiliki nilai minimum sebesar 50 dan nilai maksimum sebesar 22154.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Setelah Pengobatan
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	90
Test Statistic	0.071
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200 ^{c,d}

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai nilai *Test Statistic* sebesar 0.071 dan *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 5% ($0.000 < 0.05$) Sehingga, dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolonieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LIK	0.534	1.871
SOLV	0.707	1.415
AKT	0.681	1.469
UP	0.977	1.023

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* ≤ 0.10 dan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *VIF* > 10 . Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan tidak terjadi multikolonieritas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.746 ^a	0.557	0.536	0.60693	2.022

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 pada signifikansi 5% dengan jumlah sampel 90 dan jumlah variabel independen 4 ($k = 4$), maka tabel *Durbin-Watson* memberikan nilai $dl = 1.5656$ dan $du = 1.7508$. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 2.022 yang terletak diantara $du < dw < 4 - du$ atau $1.7508 < 2.022 < 2.4344$ yang berarti bahwa pada model regresi linear tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas		
Variabel	t	sig
LIK	-0.593	0.554
SOLV	0.180	0.858
AKT	0.804	0.423
UP	0.347	0.729

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi heterokedastisitas, sedangkan jika kurang dari 0.05 berarti terjadi heterokedastisitas. Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa keempat variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yang artinya bebas dari heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients		Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-9.670	1.462			-6.616	0.000
	LIK	-0.095	0.109	-0.077		-0.868	0.388
	SOLV	-0.341	0.130	-0.215		-2.630	0.010
	AKT	0.773	0.138	0.453		5.591	0.000
	UP	11.074	1.289	0.637		8.590	0.000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Tabel 6 menunjukkan hasil uji regresi linier berganda, sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = -9.670 - 0.095LIK - 0.341SOLV + 0.773AKT + 11.074UP + e$$

Keterangan:

$\alpha = -9.670$ Nilai konstanta sebesar -9.670 mengindikasikan bahwa jika variabel independen likuiditas (LIK), solvabilitas (SOLV), aktivitas (AKT) dan ukuran perusahaan (UP) bernilai nol, maka nilai harga saham sebesar -9.670. Konstanta negatif terjadi karena terdapat rentang yang cukup jauh antara variabel dependen dengan variabel-variabel independen. Hal tersebut konsisten dengan penelitian Octaviani & Komalasarai (2017), Khairudin & Wandita (2017), Arifin & Agustami (2016), Nugraha & Sudaryanto (2016) yang menunjukkan hasil konstanta negatif pada penelitian pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham.

$\beta_1 = -0.095$ Nilai koefisien regresi sebesar -0.095 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan variabel likuiditas (LIK) sebesar satu satuan, maka variabel harga saham (HS) akan mengalami penurunan sebesar 0.095.

- $\beta_2 = -0.341$ Nilai koefisien regresi sebesar -0.341 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan variabel solvabilitas (SOLV) sebesar satu satuan, maka variabel harga saham (HS) akan mengalami penurunan sebesar 0.341.
- $\beta_3 = 0.773$ Nilai koefisien regresi sebesar 0.773 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan variabel aktivitas (AKT) sebesar satu satuan, maka variabel harga saham (HS) akan mengalami peningkatan sebesar 0.773.
- $\beta_4 = 11.074$ Nilai koefisien regresi sebesar 11.074 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan variabel ukuran perusahaan (UP) sebesar satu satuan, maka variabel harga saham (HS) akan mengalami peningkatan sebesar 11.074.

4. Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.746 ^a	0.557	0.536	0.60693

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7, hasil Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan bahwa besarnya nilai *adjusted R²* sebesar 0.536. Hasil tersebut menunjukkan bahwa presentase pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan sebesar 53.6%, sisanya sebesar 46.4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

b. Uji F

Tabel 8
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	38.848	4	9.712	26.365	0.000 ^b
Residual	30.943	84	0.368		
Total	69.791	88			

Sumber: data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh F hitung sebesar 26.365 dengan tingkat probabilitas sebesar $0.000 < 0.05$, dengan jumlah $n = 90$ dan $k = 4$. Maka, $(N1) = 4$ dan $df (N2) = (n-k-1) = (90-4-1) = 85$, diperoleh nilai F Tabel sebesar 2.48. Hasil tersebut menunjukkan bahwa F hitung ($26.365 > F$ Tabel (2.48)), maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

c. Uji t

Tabel 9
Hasil Uji t

Variabel	t Hitung	t Tabel	Sig.	Hasil
LIK	-0.868	1.98827	0.388	H1 tidak diterima
SOLV	-2.630	1.98827	0.010	H2 diterima
AKT	5.591	1.98827	0.000	H3 diterima
UP	8.590	1.98827	0.000	H4 diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

a) Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Hipotesis satu (H₁) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t Tabel (-0.868 < 1.98827) dengan p value 0.388 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis satu (H₁) **tidak diterima**.

Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya tidak akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan atau tinggi rendahnya likuiditas tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Selain itu, menunjukkan bahwa dalam realita pasar modal para investor tidak begitu memperhitungkan baik buruknya kemampuan likuiditas perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menempatkan dana investasinya. Hal tersebut kemungkinan dikarenakan investor menyadari bahwa *Current Ratio* memiliki beberapa keterbatasan dan kelemahan sehingga investor berusaha mengimbangi dengan menggunakan informasi yang lain sebagai bahan untuk mendukung keputusannya (Novitasari & Leo, 2015).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Sinyal yang menyatakan bahwa manajemen akan menyampaikan informasi yang dianggap baik dan menarik bagi investor untuk dan pihak luar. Hubungan antara Teori Sinyal dengan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu apabila nilai dari CR meningkat, berarti bahwa perusahaan mampu mengatasi kewajiban jangka pendeknya dengan baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Octaviani & Komalasarai (2017) yang menyatakan likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

b) Pengaruh solvabilitas terhadap harga saham

Hipotesis dua (H₂) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa nilai -t hitung lebih kecil dari -t Tabel (-2.630 < -1.98827) dengan p value 0.010 < 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga hipotesis dua (H₂) **diterima**.

Menurut Khairudin & Wandita (2017) apabila jumlah DER semakin besar maka menyebabkan *financial risk* semakin besar pula. Hal ini disebabkan karena rasio DER

memberikan informasi yang cukup dan tepat bagi investor tentang pengelolaan hutang perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, pengelolaan hutang akan sangat mempengaruhi harga saham, perusahaan yang sebagian besar dana operasionalnya bersumber dari hutang akan menyebabkan DER menjadi besar dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Sinyal yang menyatakan solvabilitas (DER) dapat memberikan sinyal berupa kabar buruk karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak risiko sehingga investor akan bereaksi dengan menghindari membeli saham perusahaan dengan DER yang tinggi (Khairudin & Wandita, 2017). Selain itu, DER yang tinggi juga memberikan sinyal bahwa perusahaan sedang berada dalam kesulitan keuangan yang mengakibatkan penurunan minat investor untuk membeli saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dengan penelitian Arifin & Agustami (2016) yang menyatakan solvabilitas (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Khairudin & Wandita (2017) yang menyatakan DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan pertambangan.

c) Pengaruh aktivitas terhadap harga saham

Hipotesis tiga (H₃) menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar dari t Tabel ($5.591 > 1.98827$) dengan p *value* $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel aktivitas berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis tiga (H₃) **diterima**.

Semakin tinggi nilai TATO mengartikan bahwa perputaran yang dimiliki oleh perusahaan semakin baik, dapat dikatakan dengan total aset yang dimiliki perusahaan mampu mendapatkan penjualan secara efektif dan efisien. Sehingga, semakin tinggi nilai TATO maka investor akan semakin menyukai perusahaan tersebut karena dinilai perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan maksimal. Selain itu, TATO menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba.

Mengacu pada Teori Sinyal, nilai TATO yang tinggi mengindikasikan efektivitas suatu perusahaan semakin baik, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan (Nugraha & Sudaryanto, 2018). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Maria (2014) yang menyatakan TATO berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan industri barang konsumsi tahun 2014-2015. Hal tersebut didukung oleh penelitian Adipalguno & Suarjaya (2016) yang menyatakan TATO berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI periode 2012-2014.

d) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham

Hipotesis empat (H₄) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa nilai t hitung lebih besar dari t Tabel ($8.590 > 1.98827$) dengan p *value* $0.000 < 0.05$. Hal ini

menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga hipotesis empat (H₄) **diterima**.

Perusahaan dengan jumlah aktiva yang tinggi sering dinilai sebagai perusahaan dengan prospek yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan performance bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan harga saham bergerak naik (Zaki *et al.*, 2017).

Mengacu pada Teori Sinyal, bahwa perusahaan yang ukurannya besar lebih banyak mengirimkan sinyal positif ke pasar dengan tujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dari perusahaan lainnya. Hal tersebut memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham yang menyebabkan harga saham bergerak naik.

Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Arifin & Agustami (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Zaki, *et al.* (2017) yang juga menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2014. Berbeda dengan penelitian Wehantouw, *et al.* (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan industri makanan dan minuman di BEI periode 2012 – 2015.

E. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2018. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang diperoleh 15 perusahaan, sehingga secara keseluruhan (enam tahun) diperoleh 90 data observasi. Adapun alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda.

Hasil *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 53.6% dan sisanya 46.4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung lebih besar dari F Tabel. Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan pada penelitian ini sudah bagus (*fit*) untuk diuji.

Hasil uji t menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham yang berarti untuk H₂ diterima. Adapun variabel aktivitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti untuk H₃ dan H₄ diterima. Sedangkan untuk H₁ ditolak, karena variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Daftar Pustaka

- Adipalguna, I. G. N. S., & Suarjaya, A. A. G. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, 7638–7668.
- Arifin, N. F., & Agustami, S. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1189–1210. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i3.4673>
- Ariyanti, S., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35(2), 181–188.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1999). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 58.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *JURNAL Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 68–84.
- Komarudin, M. (2016). Pengaruh Nilai Saham Pertanian Terhadap Ekspor Pertanian. *DERIVATIF*, 10(2), 43–55.
- Maria. (2014). Pengaruh TATO dan ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Aakuntansi Politeknik Sekayu*, 1, 32–38.
- Novitasari, P., & Leo, H. (2015). Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII Periode 2009-2013. *JESTT*, 2(4).
- Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2018). Analisis Pengaruh DPR, DER, ROE, dan TATO Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5, 1–12.

- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 77–89.
- Ross, S. A. (1977). *The determination of financial structure: the incentive-signalling approach*. 8(1), 23–40.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Fifth). Canada Prentice Hall.
- Spence, A. M. (1973). Job Market Signalling: The Quarterly Journal of Economics. *The MIT Press*, 87(3), 23–40.
- Tandelilin, E. (2001). *Aanalisis Investasi dan Manajemen Portofolio Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Wehantouw, J. D., Tommy, P., & Tampenawas, J. L. . (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(3), 3385–3394.
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *Jurnal Megister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, 6(2), 58–66.
- Zamzany, F. R., Setiawan, E., & Azizah, E. N. (2018). Reaksi Sinyal Keuangan Terhadap Harga Saham Sektor Pertanian di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 133–140. <https://doi.org/10.15408/ess.v8i2.7598>