

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 – 2014**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
guna Memperoleh Gelar Sarjana Pendidikan



Disusun Oleh:
Suharno
12804241026

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN

SKRIPSI

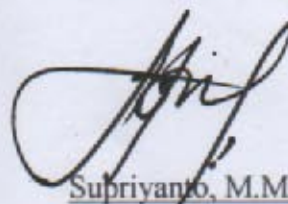
**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 – 2014**

Oleh:
SUHARNO
NIM. 12804241026

Telah disetujui oleh dosen pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 13 Juli 2016

Dosen Pembimbing



Supriyanto, M.M.

NIP. 19650720 200112 1 001

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010 – 2014

Oleh:
SUHARNO
NIM. 12804241026

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada 26 juli 2016 dan dinyatakan LULUS.

Tim Penguji

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Aula Ahmad H.S.F., M.Si.	Ketua Penguji		5/8/2016
Supriyanto, M.M.	Sekretaris		5/8/2016
Dr. Maimun Sholeh, M.Si.	Penguji Utama		5/8/2016

Yogyakarta, 10 Agustus 2016

Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan



Dr. Sugiharsono, M. Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Suharno

NIM : 12804241026

Program Studi : Pendidikan Ekonomi

Judul Skripsi : **PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP
HARGA SAHAM PERUSAHAAN FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN
2010 – 2014**

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak berisi materi yang dipublikasikan oleh orang lain, kecuali pada bagian tertentu saya ambil sebagai acuan. Apabila ternyata terbukti pernyataan ini tidak benar, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Yogyakarta, 13 Juli 2016

Yang menyatakan,



Suharno

NIM. 12804241026

MOTTO

Harga sebenarnya dari segala sesuatu adalah jerih payah dan kesulitan untuk memperolehnya.

(Adam Smith)

“Dan Tuhanmu berfirman, “Berdo`alah kepada-Ku, niscaya akan Kuperkenankan bagimu.”

(QS Al-Mu'min 60)

“Usaha dan do'a adalah kunci utama meraih asa.”

(Penulis)

PERSEMBAHAN

Ku persembahkan skripsi ini untuk kalian...

*Kedua orang tuaku, Bapak Darno Suroto dan Ibu
Sutini yang mendidik dan membesarkanku dengan
penuh kasih sayang.*

*Saudaraku Gandung, teman-temanku seperjuangan,
sahabat BSCM, PENOMIKA, SICMA dan teman-
temanku di kampung halaman serta pembaca
sekalian.*

semoga bermanfaat.

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010 – 2014**

**Oleh:
SUHARNO
NIM. 12804241026**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014, baik secara parsial maupun simultan. Rasio keuangan yang diteliti yaitu: *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *total assets turnover* (TATO) dan *price earning ratio* (PER).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai 2014. Sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan farmasi yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan teknik analisis data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROA, TATO dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR dan DER tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh terhadap harga saham. Variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER dapat menjelaskan harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014 sebesar 48,64%.

Kata kunci: rasio keuangan, *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *total assets turnover* (TATO) dan *price earning ratio* (PER), dan harga saham.

**THE EFFECT OF THE FINANCIAL RATIO ON THE PRICES OF THE
STOCKS OF PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE IN 2010-2014**

**SUHARNO
NIM 12804241026**

ABSTRACT

This study aimed to find out the effects of the financial ratio on the prices of the stocks of pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange in the 2010-2014 period, both partially and simultaneously. The financial ratio under study included: current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on assets, (ROA), total assets turnover (TATO), and price earning ratio (PER).

The research population comprised pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2010 to 2014. The sample, consisting of 7 pharmaceutical companies, was selected by means of the purposive sampling technique. The data collecting technique was documentation. The data were analyzed using the panel data analysis technique.

The results of the study showed that partially the variables of ROA, TATO, and PER had significant effects on the stock prices while CR and DER did not have significant effects. Simultaneously, the variables of CR, DER, ROA, TATO, and PER had effects on the stock prices. The variables CR, DER, ROA, TATO, and PER were capable of accounting for the prices of the stocks of pharmaceutical companies listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) in 2010-2014 by 48.64%.

Keywords: *financial ratio, current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA), total assets turnover (TATO), price earning ratio (PER), stock price*

KATA PENGANTAR

Segala Puji bagi Allah Rab Semesta Alam Yang Maha Mengetahui segala sesuatu. Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan atas junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan sahabat beliau.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Universitas Negeri Yogyakarta. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai dengan 2014.

Penulis menyadari mungkin masih ada kekurangan dalam skripsi ini, karena itu penulis berharap masukan dan saran yang membangun demi perbaikan dan manfaat yang lebih baik dimasa yang akan datang. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd., M.A., selaku Rektor Universitas Negeri Yogyakarta yang secara tidak langsung telah memberi izin kepada penulis selama menempuh studi di Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah mendukung dan memberi ilmu pengetahuan selama penulis menempuh studi di Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Tejo Nurseto, M.Pd., selaku Ketua Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan saran, masukan, dan perhatiannya selama ini.
4. Drs. Suwarno, M.Pd., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan dan arahan selama masa studi.
5. Supriyanto, M.M., selaku Dosen Pembimbing Tugas Akhir Skripsi yang telah secara langsung membimbing penulis dalam penyusunan skripsi ini dengan sabar dan teliti.
6. Dr. Maimun Sholeh, M.Si., selaku Narasumber yang telah memberikan saran dan arahan dalam penulisan Tugas Akhir Skripsi ini agar menjadi lebih baik.

7. Seluruh Dosen Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat selama proses studi.
 8. Datin Sudrajat, selaku Admin Jurusan Pendidikan Ekonomi yang telah memberikan pelayanan jurusan dengan sabar.
 9. Keluarga besar UKM Musik SICMA UNY, Ramli, Cahyo, Mas Redha, Mas Anjar, Mas Chandra Kipli, Mas Chandra, Mas Saleh, Burhan, Habib, Rahmat, Andi, Wildan, Sheila, Rira, Ghina, Yaqub, Miko, Faizal, Satriyo, Lavi, Ivan, Imawan, Anif, Yayang, dan yang lainnya tidak bisa disebut satu-satu, yang telah memberikan banyak ilmu dan pengalaman yang sangat berharga diluar kelas.
 10. Teman-teman dari ANRASIS Band, Erwin, Julyan, Riski, Ali, Bintang dan Devi.
 11. Teman-teman di rumah, Eteek, Eko Cilik, Blenggor, Jamus, Bedun, Uuk, Jumbadi, Jimy, Gopen, Feiri, Poak, Romi dan yang lainnya, yang selama ini memberikan banyak pengalaman dalam hidup bermasyarakat yang akan terus menjadi bagian dari cerita kehidupan penulis.
 12. Sahabat BSCM, Ali, Ikhsan, Yulhan, Ihsan, Satriyo, Daniel, Arif, Sebo, Tri, Fian, Berta, Yoko dan Yusron.
 13. Sahabat PENOMIKA 2012 semuanya tanpa terkecuali.
 14. Ucapan terimakasih juga penulis sampaikan pada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.
- Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat dengan sebaik-baiknya. Amin.

Yogyakarta, 13 Juli 2016

Peneliti



Suharno

NIM. 12804241026

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	12
C. Batasan Masalah	13
D. Rumusan Masalah.....	13
E. Tujuan Penelitian	14
F. Kegunaan Penelitian	15
1. Manfaat Teoritis.....	15
2. Manfaat Praktis	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	16
A. Kajian Teori	16
1. Investasi	16
2. Pasar Modal	19
3. Saham.....	21
4. Harga Saham.....	26
5. Analisis Sekuritas.....	32
6. Analisis Laporan Keuangan	34
7. Rasio Keuangan	39
B. Penelitian Relevan	45
C. Kerangka Berpikir	51
D. Hipotesis Penelitian	55
BAB III METODE PENELITIAN	56
A. Desain Penelitian	56
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	56
C. Populasi dan Sampel.....	58
D. Jenis dan Sumber Data.....	60
E. Teknik Analisis Data	60
1. Regresi Data Panel	60
2. Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	61
3. Uji Spesifikasi Model	62
4. Uji Asumsi Klasik.....	63
5. Uji Hipotesis	66

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	68
A. Deskripsi Objek Penelitian	68
B. Deskripsi Data	69
C. Analisis Data.....	71
1. Penentuan Model Estimasi Data Panel	71
2. Uji Asumsi Klasik.....	73
3. Analisis Data Panel	76
4. Hasil Uji Signifikansi.....	77
D. Pembahasan Hasil Penelitian	83
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	89
A. Kesimpulan.....	89
B. Keterbatasan Penelitian	90
C. Saran	91
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN.....	95

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Penduduk dan Penjualan Industri Farmasi di Indonesia 2010-2014.	3
2. Daftar Dinamika Rasio Keuangan dan Harga Saham	9
3. Daftar Populasi Perusahaan Farmasi yang <i>Listing</i> di BEI	58
4. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	59
5. Kriteria Pengujian <i>Durbin Watson</i>	65
6. Hasil Analisis Statistik Diskriptif Data Panel	69
7. Hasil Uji <i>Chow</i>	71
8. Hasil Uji <i>Hausman</i>	72
9. Hasil Uji Normalitas	73
10. Hasil Uji Multikolinearitas	74
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas	76
12. Hasil Estimasi Model.....	76
13. Hasil Uji Koefisien Determinasi	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian.....	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini investasi di pasar modal menjadi salah satu cara berinvestasi yang banyak diminati oleh para investor di Indonesia. Investasi saham di pasar modal memiliki daya tarik sendiri bagi para investor, karena menjanjikan dua keuntungan dalam investasi saham pada perusahaan yang sudah *go public*, yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen ini umumnya dibagikan kepada pemilik saham atas persetujuan pemegang saham, yang diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. *Capital gain* sendiri diperoleh dari selisih positif antara harga jual saham dengan harga beli saham tersebut. Bagi perusahaan *go public*, penjualan saham kepada investor merupakan salah satu cara mendapatkan modal dari luar perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional.

Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, reksa dana, waran, *right*, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures* dan lain-lain. Di Indonesia terdapat pasar modal yang

bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Bursa Efek Indonesia memiliki peranan penting dalam perkembangan perekonomian negara, karena dapat memberikan sarana bagi masyarakat umum untuk berinvestasi dan sebagai sarana untuk mencari tambahan modal bagi perusahaan *go public*.

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sektor farmasi. Sektor farmasi memiliki peran dalam reformasi dibidang kesehatan. Dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Banyak perusahaan farmasi sebagai penghasil obat-obatan berdiri di Indonesia, baik itu perusahaan asing maupun perusahaan nasional. Pada tahun 2014 di Indonesia terdapat 206 perusahaan pelaku industri farmasi yang mana 33 perusahaan diantaranya merupakan penanam modal asing (PMA) (bisnis.com, 2014). Sedangkan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 10 perusahaan.

Indonesia dapat menjadi pasar farmasi yang paling menjanjikan dibanding negara lain di kawasan Asia Tenggara. Ada beberapa faktor yang menjadi *driver* pertumbuhan industri farmasi yang ada di Indonesia yaitu jumlah penduduk Indonesia yang besar, kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan kesehatan, tingkat perekonomian masyarakat yang terus meningkat, dan akses kesehatan yang meningkat seiring implementasi BPJS kesehatan.

Adapun data mengenai jumlah penduduk setiap tahun dan jumlah penjualan dari industri farmasi di Indonesia 2010-2014 secara umum disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Daftar jumlah penduduk dan penjualan industri farmasi di Indonesia tahun 2010-2014

Tahun	Jumlah Penduduk	Penjualan Farmasi (USD Billion)
2010	204,7 juta	4,85
2011	243,8 juta	4,85
2012	246,9 juta	5,88
2013	249,9 juta	6,61
2014	253,6 juta	7,4

Sumber: Badan Pusat Statistik dan *Indonesian Pharmacommunity*

Berdasarkan data di atas, data menunjukkan bertambahnya jumlah penduduk tiap tahun yang diikuti dengan bertambahnya jumlah penjualan dari industri farmasi terkecuali pada tahun 2011. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa bertambahnya penduduk di Indonesia akan berdampak pada bertambahnya penjualan dari industri farmasi, hal ini dikarenakan semakin besar penduduk disuatu negara akan semakin besar juga kebutuhan obat-obatan yang dikonsumsi oleh penduduk di negara tersebut.

Regulasi selalu menjadi faktor pasti yang berdampak pada lanskap bisnis sebuah industri. Hal yang sama terjadi ketika pemerintah Indonesia memberlakukan regulasi terkait jaminan sosial, yakni Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS). Khusus BPJS kesehatan, pengaruh regulasi ini kental dirasakan oleh para pelaku bisnis farmasi. Dengan berlakunya regulasi tersebut, maka produksi obat-obatan oleh industri farmasi akan meningkat karena bertambahnya konsumen yang memiliki kartu Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang merupakan produk dari BPJS. Bertambahnya permintaan

obat-obatan dari konsumen, dapat dilihat dari meningkatnya penjualan pada industri farmasi di tahun 2014 pada tabel 1. Persaingan bisnis semakin ketat dalam industri farmasi setelah diberlakukannya Jaminan Kesehatan Nasional (JKN). Dimana setiap perusahaan akan berlomba untuk meningkatkan produksi obat-obatan, terutama obat generik seiring peningkatan permintaan dengan adanya program JKN. Perusahaan-perusahaan sektor industri farmasi melakukan pengembangan usaha untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dalam perkembangannya perusahaan-perusahaan tersebut mengalami berbagai hambatan. Salah satunya adalah berhubungan dengan keputusan pendanaan.

Pendanaan menjadi salah satu faktor penting untuk menghadapi persaingan. Pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Sumber pendanaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan (*retained earning*) dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan pinjaman atau hutang.

Modal saham merupakan investasi yang didapatkan dari investor yang membeli saham di pasar modal. Investor memilih membeli investasi saham dengan pertimbangan tingkat pengembalian atas dana yang mereka investasikan dalam bentuk dividen ataupun selisih dari harga beli dengan harga jual (*capital gain*).

Sebelum melakukan keputusan untuk investasi, investor dihadapkan pada keinginan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal dari nilai investasi, dan tingkat resiko yang dihadapi, karena investasi di pasar modal merupakan aktivitas yang dihadapkan dengan berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi, sesuai dengan prinsip investasi di pasar modal “*low risk low return, high risk high return*” yaitu resiko yang kecil akan memberikan tingkat keuntungan kecil juga dan resiko yang besar akan memberikan keuntungan yang besar. Dengan demikian untuk mengurangi ketidakpastian dalam mendapatkan keuntungan dan menanggung resiko yang terjadi maka para investor memerlukan berbagai informasi sebagai pedoman untuk memutuskan investasi di pasar modal.

Sebelum melakukan jual beli saham, pada umumnya para investor akan melakukan analisis sekuritas untuk mengetahui apakah saham yang akan dibeli dapat memberikan keuntungan bagi mereka atau justru akan memberikan kerugian. Terdapat tiga pendekatan untuk menganalisis harga saham dan memilih saham, yaitu analisis teknikal, analisis fundamental dan analisis informasional. Dalam penelitian ini penulis bermaksud untuk menggunakan pendekatan analisis fundamental sebagai alat analisis saham.

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan fundamental untuk memprediksi harga saham, karena dengan pendekatan fundamental dianggap dapat memberikan informasi mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan yang berdampak laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan dapat

menghasilkan laba yang besar. Dengan laba yang besar maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan besar juga. Tingginya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan berpengaruh pada harga saham di pasar saham.

Kamaruddin (2004: 81) analisis fundamental adalah suatu pendekatan untuk menghitung nilai intrinstik saham biasa (*common stock*) dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan menjadi bahan pokok untuk menentukan investasi dalam bentuk saham melalui analisis fundamental. Setiap perusahaan yang sudah *go public* akan mempublikasikan laporan keuangan setiap periode untuk memberikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan seperti manager, pemerintah, investor dan lain sebagainya. Bagi investor laporan keuangan tersebut sangat penting untuk menganalisis saham yang akan dibeli dengan pendekatan fundamental. Dengan demikian maka para investor dapat memprediksi saham yang bisa memberikan keuntungan. Untuk dapat memperoleh gambaran perkembangan finansial perusahaan perlu mengadakan analisis atau interpretasi terhadap data keuangan dari perusahaan yang bersangkutan, dimana data tersebut dapat tercermin dari laporan keuangan.

Ukuran yang sering digunakan dalam analisis fundamental adalah rasio keuangan. Dalam laporan keuangan sebuah perusahaan akan terdapat rasio-rasio yang akan menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi. Rasio keuangan tersebut adalah likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan

nilai pasar. Analisis rasio keuangan perusahaan digunakan karena dianggap dapat memberikan gambaran terhadap kinerja perusahaan.

Current ratio (CR) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang (Sawir, 2005: 8). Ini berarti, semakin tinggi tingkat *current ratio* maka akan berpengaruh baik terhadap kinerja keuangan perusahaan dan sebaliknya. Dalam penelitian ini *current ratio* dipilih karena tingkat likuiditas perusahaan sangat diperhatikan oleh para investor, likuiditas perusahaan dalam jangka pendek yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Sartono, 2001). *Debt to equity ratio* mewakili solvabilitas digunakan untuk mengukur tingkat leverage yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin besar jumlah hutang yang digunakan untuk struktur modal perusahaan, maka akan semakin besar jumlah kewajibannya. Peningkatan

jumlah hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena pembayaran hutang lebih diutamakan daripada pembayaran dividen.

Return on asset (ROA) mengukur seberapa baik manajemen menggunakan semua aktiva untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio ini menggabungkan antara laba sebelum pajak dengan total aktiva. Oleh karena itu, semakin besar ROA perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut (Fakhruddin dan Hardianto, 2001: 65). Dalam penelitian ini *return on assets* dipilih untuk mewakili rasio profitabilitas, karena ROA dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.

Total asset turnover (TATO) merupakan rasio yang mengukur perputaran semua aktiva perusahaan. Semakin cepat waktu yang dibutuhkan untuk perputaran total aktiva, maka akan semakin baik (Brigham dan Houston: 2011). Pemilihan *total asset turnover* untuk mewakili rasio aktivitas, karena Nilai TATO yang semakin besar menunjukkan bahwa penjualan meningkat. Dengan demikian harapan untuk memperoleh laba juga diharapkan akan mengalami peningkatan. Jika nilai penjualan dan laba yang diperoleh perusahaan meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Kinerja perusahaan yang semakin baik akan berdampak pada harga saham yang tinggi.

Price earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar dengan *net income* per lembar saham. Ukuran tersebut menyangkut suatu jumlah yang tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh perusahaan, sehingga PER merupakan indikator terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja keuangan perusahaan dimasa mendatang (Munawir, 2008: 88).

Adapun data mengenai dinamika rasio-rasio keuangan dan harga saham perusahaan farmasi di Indonesia tahun 2010-2014 secara umum disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Daftar Rasio Keuangan dan Harga Saham Perusahaan Farmasi Tahun 2010-2014

Tahun	Price (Rp)	CR (%)	DER	ROA (%)	TATO	PER
2010	16202,29	4,12	29,90	0,22	1,43	13,14
2011	21516,57	4,31	31,09	0,24	1,34	13,71
2012	24255,29	3,54	35,90	0,22	1,37	19,40
2013	29562,43	3,28	42,76	0,21	1,31	18,00
2014	25497,86	3,51	41,01	0,19	1,25	30,88

Sumber: idx.co.id

Jika kita cermati pergerakan tahun 2010 sampai tahun 2011 terjadi kenaikan nilai CR sebesar 0.19 poin yang mengindikasikan adanya kenaikan likuiditas perusahaan. Terjadi kenaikan DER sebesar 1.19 poin yang mengindikasikan bahwa terjadi kenaikan jumlah utang perusahaan. Terjadi kenaikan ROA sebesar 0.02 poin yang menunjukkan kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. Terjadi penurunan TATO sebesar 0.11 poin yang mengindikasikan sejauh mana aktiva memperoleh laba. Terjadi kenaikan PER sebesar 0.57 poin yang mengindikasikan harga saham naik. Pergerakan rasio-

rasio keuangan tersebut diikuti dengan kenaikan harga saham sebesar Rp. 5.314,28. Hal menarik yang dapat diamati dari pergerakan tahun 2010-2011 adalah kenaikan DER dan penurunan TATO yang justru diikuti dengan kenaikan harga saham. Idealnya adalah kenaikan DER dan penurunan TATO akan diikuti dengan penurunan harga saham.

Pada tahun berikutnya banyak hal menarik yang dapat dicermati, dimana tahun 2012 terjadi kenaikan harga saham sebesar Rp. 2.738,72 yang justru diikuti dengan penurunan CR sebesar 0.77 poin, kenaikan DER sebesar 4.81 poin, penurunan ROA sebesar 0.02 poin, dan kenaikan TATO sebesar 0.03 poin. Idealnya kenaikan harga saham akan diikuti kenaikan CR, penurunan DER, dan kenaikan ROA.

Pada pergerakan tahun 2012 sampai tahun 2013, hal menarik yang bisa dicermati yakni kenaikan harga saham yang justru diikuti dengan penurunan CR, kenaikan DER, penurunan ROA, penurunan TATO, dan penurunan PER. Pada pergerakan tahun 2013 sampai tahun 2014 menarik untuk dicermati yakni penurunan harga saham yang diikuti kenaikan CR dan PER, serta penurunan DER. Secara umum, harga saham dari tahun ke tahun menunjukkan tren yang menaik terkecuali tahun 2014, hanya saja faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti CR, DER, ROA, TATO dan PER menunjukkan hasil yang fluktuatif dan pengaruh yang tidak menentu.

Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham adalah oleh Robert Lambey (2013) yang mengkaji keterkaitan *current asset* (CR), *return on asset* (ROA), *total asset turnover*

(TATO), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan, TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR dan DER tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini belum dapat membuktikan teori di atas, bahwa CR dan DER berpengaruh terhadap harga saham serta TATO berpengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian Sara (2014) tentang pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *return on equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian Amanda (2012) tentang *earning per share* (EPS), *book value* (BV), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) dan resiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* menunjukkan hasil yang berbeda dimana DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

Penelitian Zuliarni (2012) tentang pengaruh *return on asset* (ROA), *price earning ratio* (PER), dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham di perusahaan *mining and mining service*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan PER berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh secara signifikan. Penelitian Ema (2013)

tentang pengaruh *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham menunjukkan hasil yang berbeda dimana PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan permasalahan adanya ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori dan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, serta untuk memperkuat teori dan hasil penelitian sebelumnya maka penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam pengaruh *current asset* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham. Oleh karena itu penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Investor perlu memprediksi harga saham sebelum berinvestasi, karena harga saham selalu berubah setiap waktu.
2. Ada faktor internal yang mempengaruhi perubahan harga saham sehingga harga saham sulit untuk diprediksi.
3. Banyak rasio keuangan yang ada di laporan keuangan, namun tidak semuanya rasio tersebut berpengaruh terhadap harga saham.
4. Ada perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *current ratio* (CR) terhadap harga saham.

5. Ada perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham.
6. Ada perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *return to asset* (ROA) terhadap harga saham.
7. Ada perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap harga saham.
8. Ada perbedaan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan untuk menghindari perluasan pembahasan dalam penelitian ini, maka pada penelitian ini dibatasi pada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu rasio *current asset* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return to asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas, masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?
2. Bagaimana pengaruh *Total Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?

3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?
4. Bagaimana pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?
5. Bagaimana pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?
6. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.
2. Pengaruh *Total Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.
3. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.
4. Pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.
5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014.

6. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

F. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

- a. Bagi civitas akademika penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menjadi perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan CR, DER, ROA, TATO, dan PER terhadap harga saham.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham suatu perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi penulis, yaitu sebagai gambaran tentang kemampuan rasio keuangan dalam mempengaruhi harga saham di perusahaan perbankan.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan membantu para investor dalam memprediksi harga saham yang mengalami perubahan secara fluktuatif.
- c. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan masukan dalam membuat kebijakan yang bersifat fundamental, sehingga dapat menarik perhatian para investor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Investasi

Pada dasarnya investasi memiliki hubungan dengan aktivitas konsumsi. Dimana penundaan aktivitas konsumsi pada saat ini dapat diartikan sebagai investasi untuk aktivitas konsumsi di masa mendatang. Meskipun pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa yang akan datang, namun pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan waktu untuk produksi yang efisien dimana suatu unit konsumsi yang di tunda sekarang akan menghasilkan lebih dari satu unit konsumsi di masa mendatang.

Menurut Eduardus Tandelilin (2007: 3) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Jogiyanto (2010: 5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Pengertian investasi menurut Iwan P. Pontjowinoto (2003: 45) adalah menempatkan atau menanamkan asset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilai di masa mendatang. Investasi keuangan adalah

menanamkan dana pada suatu surat berharga yang diharapkan dapat meningkatkan nilainya di masa mendatang.

Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut sebagai investor. Investor pada umumnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu perorangan yang melakukan aktivitas investasi, sedangkan investor institusional terdiri dari instansi swasta maupun pemerintah dan lembaga keuangan.

Jogiyanto (2010: 7-11) mengklasifikasikan aktivitas investasi keuangan menjadi dua tipe:

a. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktivitas keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Aktiva yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi. Contoh aktiva ini dapat berupa *Treasure-bill* (T-bill) dan sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi. Aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar modal (*capital market*) memiliki sifat investasi jangka panjang berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). Opsi dan *futures contract* merupakan surat berharga yang diperdagangkan di pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung

tidak hanya dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan, namun dapat juga dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan berupa tabungan, giro dan sertifikat deposito.

b. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi menyediakan jasa keuangan dengan menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Investasi melalui perusahaan investasi menawarkan keuntungan tersendiri bagi investor. Hanya dengan modal yang relatif kecil, investor dapat menikmati keuntungan karena pembentukan portofolio investasinya. Selain itu, dengan membeli saham perusahaan investasi, seorang investor tidak membutuhkan pengetahuan dan pengalaman investasi yang tinggi. Dengan pembelian tersebut investor dapat membentuk portofolio investasi yang optimal.

Tujuan dari aktivitas investasi adalah untuk memperoleh penghasilan dalam jangka waktu tertentu, menambah modal yang digunakan dalam aktivitas investasi. Namun semua itu dilakukan dengan tingkat risiko yang dapat ditolerir. Jika semakin besar manfaat dari investasi itu, maka semakin besar pula tingkat risiko yang menyertainya dan sebaliknya.

Dari dua kemungkinan di atas terdapat pilihan bagi investor individu maupun investor institusional. Secara sederhana dapat diartikan investasi merupakan aktivitas menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan mendapatkan penghasilan atau peningkatan nilai dari dana yang diinvestasikan. Pembelian saham juga dapat diartikan sebagai investasi, karena saham dapat memberikan penghasilan atau tingkat pengembalian (*return*) baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli saham (*capital gain*).

2. Pasar Modal

Berkembangnya suatu perusahaan berimplikasi pada bertambahnya kebutuhan sumber dana yang semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih giat untuk mencari tambahan sumber dana untuk memenuhi kebutuhan operasi usaha seiring berkembangnya perusahaan. Salah satu cara mendapatkan sumber dana dari luar perusahaan adalah melalui pasar modal.

Menurut Samsul (2006: 43) secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Pendapat hampir sama diungkapkan oleh Nor Hadi (2013: 10) yang mendefinisikan pasar modal sebagai sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam rangka investasi. Menurut Husnan (2005: 3) pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjual-

belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar modal memiliki peran penting yaitu sebagai tempat penyaluran dana dari investor (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) yang sudah *go public*. Tanpa adanya pasar modal, maka akses penyaluran dana tersebut kurang efisien. Sehingga perusahaan harus menanggung sendiri atas modal yang terus bertambah seiring berkembangnya perusahaan dan pada akhirnya akan mengganggu kegiatan perekonomian perusahaan. Melalui mekanisme yang dimiliki pasar modal, pasar modal juga dapat mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif yang dapat menggunakan dana tersebut, sehingga pasar modal juga dapat berfungsi untuk mengalokasikan dana secara optimal.

Dari sisi investor, pasar modal mempunyai berbagai pilihan untuk berinvestasi sesuai dengan preferensi risiko mereka. Tanpa adanya pasar modal, maka para investor hanya bisa menginvestasikan dana mereka ke lembaga perbakan (selain alternatif investasi pada *real assets*). Dengan adanya pasar modal maka para investor memiliki alternatif investasi sesuai dengan risiko yang bersedia untuk mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Menurut Samsul (2006: 45) bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa saham, obligasi, bukti *right*, bukti waran, dan produk turunan yang biasa disebut *derivative*. Contoh produk

derivative di pasar modal adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi.

3. Saham

a. Pengertian Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS) (Samsul 2006: 45). Husnan (2005: 303) menyatakan bahwa saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal, yaitu hak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Jadi, saham merupakan tanda bukti kepemilikan perusahaan dan hak pemodal atas perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

b. Jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang yang membedakan jenis-jenis saham. Nor Hadi (2013: 68-70) membagi jenis saham sebagai berikut

- 1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

a) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap klaim. Pemegang saham biasa akan mendapatkan keuntungan apabila perusahaan memperoleh laba. Pemegang saham biasa mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian keuntungan (dividen) dan penjualan aset perusahaan apabila terjadi likuidasi.

b) Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Artinya disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik seperti saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya, saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Saham preferen biasanya memberikan pilihan tertentu atas pembagian dividen. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan dividen yang besarnya tetap setiap tahun, adapula yang menghendaki untuk didahulukan dalam pembagian dividen dan lain sebagainya. Memiliki karakteristik seperti saham biasa, sebab tidak selamanya saham preferen bias memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya.

2) Ditinjau dari cara peralihan

- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham ini sangat mudah dipindah

tanggankan (dialihkan) kepemilikan (seperti uang) sehingga memiliki likuiditas yang lebih tinggi.

- b) Saham atas nama (*registered stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan peralihannya melalui prosedur tertentu.
- 3) Ditinjau dari kinerja perdagangan
- a) Saham unggulan atau biasa disebut *blue chip stock*, merupakan saham biasa dari perusahaan yang memiliki reputasi yang tinggi, sebagai *leader* dari industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam pembayaran dividen.
 - b) Saham pendapatan (*income stock*), saham dari emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar tahun sebelumnya. Emiten ini biasanya mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan dengan teratur memberika dividen tunai.
 - c) Saham pertumbuhan (*growth stock/well-known*) merupakan saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi dan menjadi *leader* di industri sejenis. Saham jenis ini biasanya memiliki *price earning* (PER) yang tinggi. Selain itu, terdapat juga *growth stock (lesser known)* yaitu saham dari emiten yang tidak berperan sebagai *leader* di industri namun memiliki ciri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang terkenal dikalangan emiten.

- d) Saham spekulatif (*speculative stock*) saham dari emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Namun emiten saham ini memiliki potensi penghasilan pendapatan di masa datang, meskipun penghasilan tersebut belum dapat dipastikan.
- e) Saham siklikal (*counter cyclical stock*) saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini tetap tinggi.
- f) Saham bertahan (*deensive/countercyclical stock*) saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini bertahan tinggi dan mampu memberikan dividen tinggi, sebagai akibat kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi sekalipun.

c. Keuntungan dan Risiko Kepemilikan Saham

Pada dasarnya semua bentuk investasi mengandung peluang keuntungan dan potensi kerugian atau risiko disisi lain. Seperti tabungan dan deposito di bank memiliki risiko yang kecil karena tersimpan aman di bank, tetapi kelemahannya adalah mempunyai peluang keuntungan yang kecil dibanding dengan investasi saham. Investasi di properti misalkan rumah atau tanah, semakin lama harganya akan semakin tinggi, namun memiliki likuiditas yang kecil. Sedangkan jika berinvestasi emas,

kita akan bergantung pada fluktuatif harga emas. Begitu juga dengan investasi saham, mempunyai potensi keuntungan dan risiko sesuai dengan prinsip investasi yaitu *high risk high return, low risk low return*. Semakin tinggi potensi keuntungan yang akan terjadi, maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang mungkin terjadi, demikian pula sebaliknya. Khusus untuk investasi saham, peluang keuntungan yang mungkin akan terjadi antara lain:

1) Dividen

Menurut Nor Hadi (2013: 76) dividen merupakan keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham yang bersumber dari kemampuan emiten untuk mencetak laba bersih dari operasinya. Laba bersih yang dimaksud adalah pendapatan bersih setelah pajak (*income after tax*). Pembagian dividen berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang dibagikan emiten kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) yang berarti setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai. Dividen juga dapat dibagikan dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*) yang berarti setiap pemegang saham diberikan saham baru dengan proporsi tertentu.

2) Keuntungan Modal (*capital gain*)

Menurut Nor Hadi (2013: 72) *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual dengan harga beli (harga jual lebih tinggi daripada harga beli).

Kerugian investasi dalam bentuk saham yaitu apabila investor menjual saham pada harga yang lebih rendah dari pada harga saat membeli saham yang dinamakan *capital loss*. Menurut Nor Hadi (2013: 72) *capital loss* merupakan kerugian yang dialami oleh para investor dari selisih harga beli dengan harga jual (harga beli lebih tinggi dari pada harga jual). Dan apabila emiten mengalami kerugian, maka para pemegang saham tidak akan menerima dividen di akhir periode tersebut. Selain itu, terdapat risiko terbesar dalam investasi saham yaitu risiko likuidasi, dimana emiten dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau dibubarkan. Dalam hal ini para pemegang saham mendapat prioritas pengembalian paling akhir setelah semua kewajiban emiten terpenuhi. Jika terdapat sisa setelah memenuhi kewajiban, maka sisa tersebut akan dibagikan kepada seluruh pemegang saham secara proporsional.

4. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mencari keuntungan atas investasi tersebut. Salah satu keuntungan investasi saham yaitu mendapatkan *capital gain* yang berasal dari selisih harga saat membeli saham dengan harga saat menjual saham, dimana harga saham saat dijual lebih tinggi dibanding harga saham saat dibeli. Harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham itu sendiri di pasar, sehingga harga saham memiliki keterkaitan dengan pasar suatu saham. Semakin banyak

investor yang ingin membeli saham suatu perusahaan (permintaan), sedangkan sedikit investor yang ingin menjual saham tersebut (penawaran) maka harga saham tersebut akan semakin tinggi. Sebaliknya juga, jika semakin tinggi investor ingin menjual saham tersebut (penawaran), sedangkan semakin sedikit investor yang ingin membeli saham (permintaan) maka akan berdampak pada turunnya harga saham.

Pada umumnya kinerja sebuah perusahaan akan berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin tinggi laba usaha yang akan diperoleh dan pemegang saham turut menikmati keuntungan dari penghasilan perusahaan, sehingga banyak investor yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut dan harga saham akan naik.

Menurut Tandelilin (2007: 19) harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar saham, yang akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut menentukan besarnya nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga semakin tinggi harga saham yang ada di pasar atas suatu perusahaan tertentu, maka dapat diartikan perusahaan tersebut dapat mengelola aktiva dengan baik.

b. Macam-macam Harga Saham

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2001: 117) mengelompokkan harga saham di pasar modal menjadi 7 (tujuh) macam. Macam-macam harga saham tersebut yaitu:

- a) *Previous price* adalah harga suatu saham pada penutupan hari sebelumnya di pasar saham.
- b) *Opening price* adalah harga saham pertama kali di saat pembukaan sesi I perdagangan.
- c) *Highest price* adalah harga tertinggi suatu saham yang pernah terjadi dalam periode perdagangan hari tersebut.
- d) *Lowest price* adalah harga terendah suatu saham yang pernah terjadi sepanjang periode perdagangan hari tersebut.
- e) *Last price* adalah harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.

Change price adalah harga yang menunjukkan selisih antara *opening price* dan *last price*.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham selalu mengalami fluktuatif, pergerakan baik kenaikan maupun penurunan harga saham. Harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Semakin banyak orang membeli suatu saham, maka harga saham tersebut cenderung mengalami kenaikan. Demikian sebaliknya, apabila semakin banyak orang yang menjual saham suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung mengalami penurunan.

Menurut Samsul (2006: 271) contoh variabel yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut: (1) pengumuman pembagian dividen tunai; (2) pengumuman *stock split*; (3) pengumuman *right issue*; (4) pengumuman saham bonus atau saham dividen; (5) pengumuman waran; (6) rencana merger atau akuisisi; (7) rencana transaksi benturan kepentingan; (8) perubahan variabel makro dan mikroekonomi; (9) peristiwa politik internasional; (10) peristiwa politik nasional; (11) *January effect*; (12) *insider informasi*; (13) perubahan siklus ekonomi melalui *leading information*.

Menurut Arifin (2007: 15), faktor-faktor yang menjadi pemicu fluktuasinya harga saham adalah:

1) Kondisi fundamental emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin baik pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Untuk mengetahui kondisi emiten dalam posisi baik atau buruk, kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio keuangan.

2) Hukum permintaan dan penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada pada urutan kedua setelah faktor fundamental, karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan, tentunya mereka akan melakukan transaksi baik menjual atau membeli saham perusahaan tersebut. Transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuatif harga saham.

3) Tingkat suku bunga Bank Indonesia (SBI)

Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan, karena pada umumnya investor saham selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi kondisi fundamental perusahaan, karena hampir semua perusahaan yang terdaftar di bursa mempunyai pinjaman bank.

4) Valuta asing

Dalam perekonomian global dewasa ini, hampir tidak ada satu pun negara yang dapat menghindari perekonomian negaranya dari pengaruh pergerakan valuta asing, khususnya terhadap *US dollar*. Ketika dolar naik para investor akan berbondong-bondong menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dolar, otomatis harga saham akan menurun.

5) Dana asing di bursa

Jika sebuah bursa dikuasai oleh investor asing maka ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak bergantung pada investor asing tersebut.

6) Indeks harga saham gabungan (IHSG)

Sebenarnya indeks harga saham gabungan lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi, dan menjadi ukuran kenaikan atau penurunan harga saham.

7) *News and rumors*

Yang dimaksud *news and rumors* disini adalah semua berita yang beredar di tengah masyarakat.

Menurut Alwi (2008: 87), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

5. Analisis Sekuritas

Analisis sekuritas dapat digunakan untuk memprediksi harga saham yang akan datang. Analisis sekuritas ini sangat penting bagi para investor

untuk melakukan penilaian saham yang memiliki prospek bagus di masa yang akan datang, selain itu analisis sekuritas juga berguna bagi investor untuk menentukan membeli atau menjual saham.

Menurut Husnan (2005: 307) teknik analisis yang digunakan dalam penilaian harga saham ada dua, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

a. Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*)

Menurut Husnan (2005: 307) analisis fundamental adalah teknik yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental mempelajari aspek-aspek fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden, kekayaan, biaya, dan evaluasi manajemen perusahaan yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Analisis fundamental dalam penelitian ini difokuskan pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan akan menunjukkan prestasi perusahaan, jika kinerja keuangan perusahaan bagus maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan tersebut dan sebaliknya. Dimana dari kinerja keuangan perusahaan akan didapat informasi berupa laporan keuangan yang akan dianalisis guna memprediksi harga saham yang akan datang. Dari laporan keuangan

perusahaan akan diperoleh informasi yang digunakan untuk menganalisis rasio keuangan. Melalui analisis rasio keuangan akan diperoleh gambaran kondisi keuangan perusahaan dan hasil operasional yang telah dicapai perusahaan tersebut. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini mencoba untuk mengangkat pengaruh rasio-rasio keuangan perusahaan terhadap harga saham perusahaan tersebut.

b. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Husnan (2005: 341) analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

6. Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Jumingan (2006: 4) laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sofyan (2011: 105) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011: 78) laporan keuangan melaporkan posisi

perusahaan pada suatu waktu tertentu dan operasinya selama beberapa periode yang lalu.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan juga sebagai hasil akhir dari kegiatan akuntansi selama satu periode pada suatu perusahaan. Laporan keuangan memiliki banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data keuangan perusahaan yang bersangkutan seperti pemilik perusahaan, kreditur, investor, lembaga pemerintah dan masyarakat umum lainnya.

Sofyan (2011: 107-119) menggolongkan laporan keuangan ke dalam 3 (tiga) jenis yaitu:

- 1) Laporan neraca atau daftar neraca disebut juga laporan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menggambarkan posisi aktiva, kewajiban dan modal pada saat tertentu. Laporan ini bisa disusun setiap saat dan merupakan opname situasi posisi keuangan pada saat itu.
- 2) Laporan laba/rugi menggambarkan jumlah hasil, biaya dan laba/rugi suatu perusahaan pada periode akuntansi tertentu.
- 3) Laporan arus kas menggambarkan bagaimana perusahaan mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasional perusahaan dan bagaimana perusahaan menggunakan dana-dana tersebut dalam periode tertentu.

b. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan disajikan oleh manajemen operasi yang dikuasainya. Laporan keuangan merupakan hasil akhir kegiatan akuntansi secara periodik dan disusun berdasarkan data keuangan yang relevan. Meskipun demikian, agar laporan keuangan dapat dipahami oleh berbagai pihak maka diperlukan analisis laporan keuangan. Dari hasil analisis laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan secara umum. Kasmir (2010: 68) menjelaskan beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai perusahaan dalam beberapa periode
- 2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan
- 3) Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
- 4) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
- 5) Untuk menilai kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal

- 6) Dapat juga digunakan sebagai pembanding dengan perusahaan lain yang sejenis dengan hasil yang telah dicapai.

c. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan pada dasarnya untuk mengetahui kondisi kinerja perusahaan, apakah dalam kondisi baik atau buruk. Sofyan (2011: 215) menyebutkan beberapa teknik analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1) Metode komparatif

Metode ini digunakan untuk memanfaatkan angka-angka laporan keuangan dan membandingkannya dengan angka-angka laporan keuangan lainnya. Perbandingan ini dapat dilakukan melalui perbandingan laporan keuangan secara horizontal yaitu membandingkan laporan keuangan dari tahun ke tahun, perbandingan vertikal dengan membandingkan unsur-unsur yang ada dalam laporan keuangan satu periode, perbandingan dengan perusahaan yang terbaik, perbandingan dengan angka-angka industri yang berlaku (*Industrial Norm*) dan perbandingan dengan *budget* (anggaran perusahaan).

2) *Trend Analysis*

Analisis ini harus menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan beberapa tahun dan dari sini digambarkan *trend*-nya. *Trend analysis* ini biasanya dibuat melalui grafik. Dan untuk itu

perlu dibantu oleh pengetahuan statistik misalnya menggunakan *linear programming*, rumus *chi square*, rumus $y = a + bx$.

3) *Common Size Financial Statement* (Laporan bentuk awam).

Metode ini merupakan metode analisis yang menjadikan laporan keuangan dalam bentuk presentasi. Presentasi itu biasanya dikaitkan dengan suatu jumlah yang dinilai penting, misalnya asset untuk neraca, penjualan untuk laba rugi.

4) *Metode Index Time Series*.

Metode ini dihitung dengan indeks dan digunakan untuk mengkonversikan angka-angka laporan keuangan. Biasanya ditetapkan tahun dasar yang diberi indeks 100. untuk menghitung indeks maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Angka Laporan Keuangan}}{\text{Angka Dasar}} \times 100\%$$

5) Rasio Laporan Keuangan

Rasio laporan keuangan adalah perbandingan antara pos-pos tertentu dengan pos lain yang memiliki hubungan signifikan (berarti). Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Adapun rasio keuangan yang sering digunakan yaitu, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio produktivitas.

6) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Analisis sumber dan penggunaan kas dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan dua periode. Laporan ini

dibandingkan dan dilihat mutasinya. Setiap mutasi mempengaruhi pos lainnya.

7. Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Dalam mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis laporan keuangan, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen, dapat diketahui berbagai hal yang berkaitan dengan keuangan dan kemajuan perusahaan. Alat yang sering digunakan selama pemeriksaan adalah rasio keuangan. Menurut Kasmir (2010: 104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan.

b. Penggolongan Rasio Keuangan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Ang dalam Lako (2006: 242-243) menggolongkan rasio keuangan berdasarkan ruang lingkup dan tujuan menjadi lima kategori:

- 1) Rasio likuiditas, yaitu rasio yang menyatakan kemampuan perusahaan dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. Yang termasuk dalam rasio likuiditas adalah *current ratio*, *quick ratio* dan *networking capital*
- 2) Rasio aktivitas, yaitu rasio yang menggambarkan sampai seberapa efisien perusahaan menggunakan aset-asetnya secara efektif. Yang termasuk dalam rasio ini adalah *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period* dan *days sales in turnover*
- 3) Rasio rentabilitas/profitabilitas, yaitu rasio keuangan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Yang termasuk dalam rasio ini adalah *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating return on assets*, *return on assets*, *return on equity* dan *operating ratio*
- 4) Rasio solvabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Yang termasuk dalam rasio ini adalah *total debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*
- 5) Rasio nilai pasar, yaitu rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkap dalam basis per saham, seperti *dividend yield*, *dividend per share*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, *book value per share* dan *price to book value*.

c. Analisis Rasio Keuangan Perusahaan

Analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan jalan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan di antara pos tertentu (Lako, 2006: 242). Dalam penelitian ini menggunakan lima rasio keuangan yang diharapkan dapat mewakili setiap kategori yang telah di kelompokkan pada pembahasan sebelumnya. Kelima rasio keuangan tersebut adalah:

1) *Current ratio*

Current ratio merupakan rasio yang membandingkan antara nilai aktiva lancar dengan hutang lancar jangka pendek. Menurut Sutrisno (2009: 216), *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar. Dengan demikian dapat dikatakan *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar, sehingga dari sisi pemegang saham memiliki kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* yang

tinggi. Pengukuran rasio likuiditas pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai rasio lancar (*Current Ratio*).

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2) *Debt to equity ratio*

Menurut Sawir (2005: 13), *Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Menurut Kasmir (2010: 157), *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Jika tingkat *debt to equity ratio* menunjukkan angka yang tinggi maka akan membuat risiko semakin besar, dan para investor akan takut untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi. Pengukuran rasio solvabilitas pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai rasio total hutang dengan total modal sendiri (*Debt To Equity Ratio*).

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3) *Return on assets ratio*

Menurut Brigham dan Houston (2006: 109), *Return on Asset* merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian aktiva. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba setelah beban bunga dan dan pajak dengan total aktiva. Menurut Kasmir (2010: 202), *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa suatu perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena dianggap perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang tinggi dan pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai dividen yang akan diterima oleh pemegang saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang tertarik terhadap saham perusahaan tersebut, maka akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal. Semakin banyak investor yang ingin membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham perusahaan akan cenderung mengalami kenaikan. Pengukuran rasio profitabilitas pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai pengembalian aktiva (*Return On Assets*).

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Net Incomes}}{\text{Total Assets}}$$

4) *Total assets turnover*

Menurut Sutrisno (2009: 210), *Total Assets Turnover* merupakan ukuran efektivitas pemanfaatan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Menurut Kasmir (2010: 185), *Total Assets Turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. *Total assets turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah asset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turn over*-nya ditingkatkan atau diperbesar. *Total assets turnover* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan. Pengukuran rasio aktivitas pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai perputaran total aktiva (*Total Assets Turnover*).

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

5) *Price earning ratio*

Price Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Menurut Henry Simamora (2000: 529) *Price earnig ratio* mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan dimasa mendatang. Menurut Darmaji dan Henry (2001: 139) *Price earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran rasio penilaian pasar pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai *Price earning ratio* (PER).

Price Earning Ratio yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. *Price earning ratio* juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar akan memberi nilai atau harga terhadap saham perusahaan.

$$\text{Rumus: } \frac{\text{Harga per lembar saham (Current Price)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}}$$

B. Penelitian yang Relevan

Beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total assets turnover* (TATO) dan *price earning ratio* terhadap harga saham. Hasil penelitian sebelumnya yang relevan dalam penelitian ini digunakan untuk membantu mendapatkan gambaran dalam menyusun kerangka berpikir mengenai penelitian ini. Selain itu, juga untuk mengetahui persamaan dan

perbedaan dari beberapa penelitian dan faktor-faktor penting lainnya, sekaligus sebagai kajian yang dapat mengembangkan wawasan berpikir peneliti. Beberapa penelitian yang dikaji, yaitu sebagai berikut:

Robert Lambey (2013) dalam skripsinya yang mengkaji keterkaitan *current asset* (CR), *return on asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan, TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR dan DER tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Robert Lambey memiliki persamaan dalam penelitian ini yaitu dalam variabel dan teknik analisis penelitian. Persamaan variabel yang digunakan adalah CR, DER, ROA, TATO dan harga saham. Pengambilan sampel dalam penelitian juga terdapat persamaan yaitu sama-sama menggunakan alat analisis data regresi berganda. Perbedaan penelitian yaitu pada beberapa variabel penelitian dan kondisi sampel, penelitian Robert Lambey tidak menggunakan variabel PER dan pengambilan dilakukan pada perusahaan perbankan periode 2008-2011. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel PER dan pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan farmasi periode 2010-2014.

Ferrer, Rodiel C. Alger Tang (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Impact of Merger and Acquisition, Financial Ratios on Stock Price among the Industrial Firms in the Philippines*” meneliti pengaruh *merger and*

aquisition transactions, return on equity (ROE), return on assets (ROA), current ratio (CR), quick ratio (QR), total assets turnover (TATO), payables turnover, debt to equity ratio (DER), equity to asset ratio, price earnings ratio (PER), dividend payout ratio, dan indusrty subsector terhadap harga saham pada perusahaan industri. Hasil penelitian menunjukan hanya tiga rasio keuangan yang secara signifikan mempengaruhi perubahan harga saham. Tiga variabel tersebut adalah *total assets turnover (TATO), price earnings ratio (PER)* dan *dividend payout ratio (DPR)*. *Price earnings ratio (PER)* merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian Ferrer memiliki beberapa persamaan variabel dengan penelitian ini yaitu *current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on asset (ROA), total assets turnover (TATO), price earnings ratio (PER)* dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan juga sama yaitu teknik analisis regresi berganda. Perbedaannya yaitu pada beberapa variabel dan kondisi sampel, penelitian Ferrer mengambil sampel pada perusahaan industri di filipina pada tahun 2006 sampai 2010 sedangkan pada penelitian ini mengambil sampel perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2010 sampai 2014.

Sara (2014) dalam skripsinya yang mengkaji tentang pengaruh *debt to equity ratio (DER), earning per share (EPS), dan return on equity (ROE)* terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur. Hasil penelitian

menunjukkan EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Sara memiliki persamaan dalam penelitian ini yaitu dalam variabel, dan teknik analisis penelitian. Persamaan variabel yang digunakan adalah DER dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan sama yaitu alat analisis data regresi berganda. Perbedaan penelitian yaitu pada beberapa variabel penelitian, sektor perusahaan dan kondisi sampel, penelitian Sara tidak menggunakan variabel CR, ROA, TATO dan PER. Pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan manufaktur. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel CR, ROA, TATO, dan PER serta pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan farmasi.

Abditama dan Damayanti (2015) dalam artikelnya yang berjudul “*The Influence Of Company Performance Toward Stock Price Of Pt. Xl Axiata Tbk From 2008 – 2014*” menguji pengaruh *current asset* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), *total asset turnover* (TATO), *equity to asset* (EAR), *price earnings ratio* (PER) dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham pada PT. XL Axiata Tbk periode 2008 sampai 2014. Hasil penelitian menunjukkan hanya ROA yang berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan DER, EAR dan PER berpengaruh negatif dan signifikan, variabel lainnya yaitu CR, TATO dan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada PT XL Axiata Tbk.

Penelitian Abditama dan Damayanti memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu dalam variabel penelitian dan teknik analisis yang

digunakan. Kesamaan variabel yaitu pada CR, DER, ROA, TATO, PER dan harga saham. Sama-sama menggunakan alat analisis data regresi berganda. Perbedaannya yaitu pada beberapa variabel penelitian, objek penelitian dan kondisi sampel. Penelitian Abditama dan Damayanti menggunakan objek penelitian pada PT XL Axiata Tbk periode 2008-2014, sedangkan penelitian ini mengambil sampel perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Amanda (2012) dalam skripsinya yang mengkaji tentang *earning per share* (EPS), *book value* (BV), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER) dan resiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BV, ROA, DER dan PER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan EPS, ROE, dan resiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Amanda memiliki persamaan dalam penelitian ini yaitu dalam variabel dan teknik analisis penelitian. Persamaan variabel yang digunakan adalah DER, ROA, PER dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan juga sama yaitu alat analisis data regresi berganda. Perbedaan penelitian yaitu pada beberapa variabel penelitian, objek penelitian dan kondisi sampel, penelitian Amanda tidak menggunakan variabel CR dan TATO serta pengambilan dilakukan pada perusahaan *real estate and property*. Sedangkan

pada penelitian ini menambahkan variabel CR dan TATO serta pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan farmasi periode 2010-2014.

Zuliarni (2012) dalam skripsinya yang mengkaji tentang pengaruh *return on asset* (ROA), *price earning ratio* (PER), dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham di perusahaan *mining and mining service*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan PER berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian Zuliarni memiliki persamaan dalam penelitian ini yaitu dalam variabel dan teknik analisis penelitian. Persamaan variabel yang digunakan adalah ROA, PER dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan juga sama yaitu alat analisis data regresi berganda. Perbedaan penelitian yaitu pada beberapa variabel penelitian, objek penelitian dan kondisi sampel, penelitian Zuliarni tidak menggunakan variabel CR, DER dan TATO serta pengambilan dilakukan pada perusahaan *mining and mining service*. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel CR, DER dan TATO serta pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan farmasi periode 2010-2014.

Ema (2013) dalam skripsinya yang mengkaji tentang pengaruh *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada industri *textile* periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan PER dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan.

Penelitian Ema memiliki persamaan dalam penelitian ini yaitu dalam variabel dan teknik analisis penelitian. Persamaan variabel yang digunakan adalah DER, ROA, PER dan harga saham. Teknik analisis yang digunakan juga sama yaitu alat analisis data regresi berganda. Perbedaan penelitian yaitu pada beberapa variabel penelitian, objek penelitian dan kondisi sampel, penelitian Ema tidak menggunakan variabel CR dan TATO serta pengambilan dilakukan pada perusahaan tekstil periode 2009-2011. Sedangkan pada penelitian ini menambahkan variabel CR dan TATO serta pengambilan sampel dilakukan pada perusahaan farmasi periode 2010-2014.

C. Kerangka Berpikir

Secara umum kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan dan kemudian laporan keuangan perusahaan tersebut dianalisis menggunakan rasio keuangan. Dari analisis laporan keuangan tersebut akan diperoleh nilai rasio keuangan. Selanjutnya dalam penelitian ini akan menguji bagaimana pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Kerangka hubungan rasio keuangan terhadap harga saham sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Menurut Sawir (2005) *current ratio* yang rendah biasanya menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas perusahaan. *Current ratio* yang rendah akan menurunkan harga saham perusahaan yang bersangkutan, karena investor akan memilih saham perusahaan yang

memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. *Current ratio* yang terlalu tinggi belum tentu menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik, hal ini dikarenakan ada kemungkinan terdapat banyak dana perusahaan yang tidak berputar, dengan kata lain terjadi penurunan produktivitas karena aktivitas menurun dan pada akhirnya akan mengurangi pendapatan laba perusahaan. Tidak ada ketentuan mutlak tentang tingkat *current ratio* suatu perusahaan yang dianggap baik atau harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan, karena bergantung pada jenis usaha, *cash flow* suatu perusahaan. Oleh karena itu, CR berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar, yang berarti mengurangi keuntungan dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Sebaliknya *Debt to equity ratio* yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi dan berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, DER berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

3. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Menurut Brigham dan Houston (2006) nilai ROA yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan semakin baik dan dapat menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perubahan harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, ROA berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

4. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Harga Saham

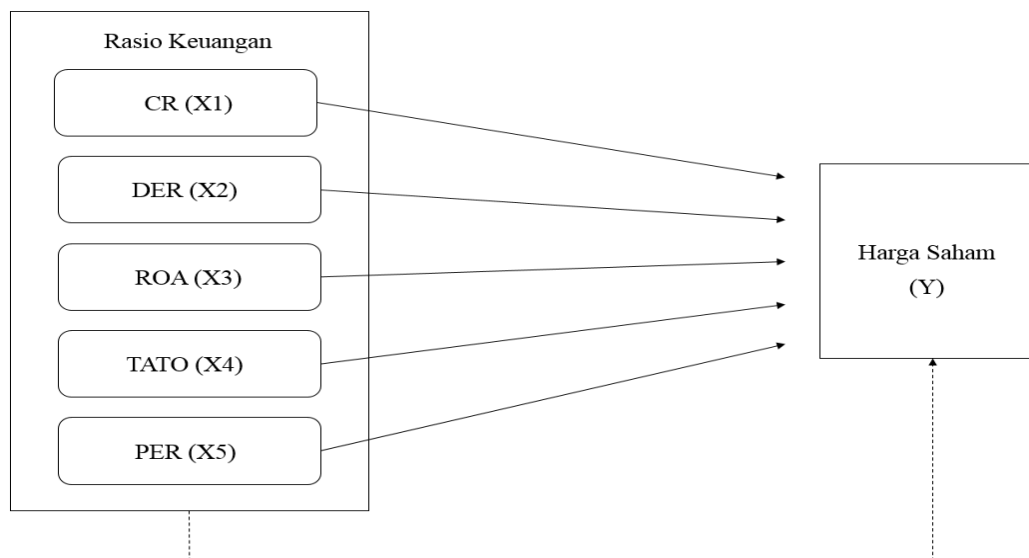
Total asset turnover merupakan salah satu analisis rasio yang menunjukkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva suatu perusahaan dengan membandingkan jumlah penjualan perusahaan dengan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian nilai yang akan diperoleh dari analisis ini menunjukkan setiap rupiah dari aset yang digunakan akan menghasilkan berapa rupiah penjualan. Semakin tinggi efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk penjualan maka akan menghasilkan laba yang semakin besar dengan asumsi tidak ada kerugian dalam penjualan. Laba yang semakin tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan tersebut. Semakin tinggi laba yang diperoleh suatu perusahaan maka akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Dengan demikian maka permintaan atas saham perusahaan akan naik dan

berpengaruh positif terhadap harga saham. Oleh karena itu, TATO berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

Price earning ratio diperoleh dari harga pasar saham biasa suatu perusahaan dibagi dengan *earning per share* dari saham biasa perusahaan tersebut. Semakin tinggi *price earning ratio* maka kinerja perusahaan diindikasikan semakin baik dan sebaliknya. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan mendapatkan laba yang besar, sehingga akan menarik perhatian para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan berakibat meningkatnya permintaan saham dan naiknya harga saham. Oleh karena itu, PER berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Dengan demikian, kerangka pemikiran beberapa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

—————→ : Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

.....→ : Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen
secara bersama-sama.

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori dan kerangka pikir penelitian, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha1: Rasio CR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Ha2: Rasio DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Ha3: Rasio ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Ha4: Rasio TATO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Ha5: Rasio PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Ha6: Rasio CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplanasinya (kejelasan) penelitian ini termasuk ke dalam penelitian asosiatif. Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan data yang digunakan, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena mengacu pada penghitungan dan analisis data berupa angka-angka.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi dua variabel, yaitu variabel dependen atau variabel terikat dan variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Sedangkan variabel independennya yaitu *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *total assets turnover* (TATO) dan *price earning ratio* (PER).

Definisi operasional dari variabel-variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Harga saham

Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga per lembar saham biasa perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada saat penutupan (*closing price*) akhir tahun 2010 sampai 2014.

2. *Current ratio (CR)*

CR merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang segera jatuh tempo menggunakan aktiva lancar. CR dapat dihitung dengan menggunakan rumus: $CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$ dengan satuan persen (%).

3. *Debt to equity ratio (DER)*

DER merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjamin utang dari kreditur dengan modal sendiri, jadi rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah dari modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang dari kreditur. DER dapat di hitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{ekuitas}} \text{ dengan satuan kali (1x)}$$

4. *Return on asset (ROA)*

ROA merupakan rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus: $ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{total aset}}$ dengan satuan persen (%).

5. *Total assets turnover (TATO)*

TATO merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur perputaran seluruh aktiva perusahaan dan berapa jumlah penjualan yang

dihasilkan dari penggunaan tiap rupiah aktiva. TATO dapat dihitung

dengan menggunakan rumus: $TATO = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$ dengan satuan kali (1x).

6. *Price earning ratio* (PER)

PER merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur keuntungan perusahaan atau emiten terhadap harga saham tersebut. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$PER = \frac{\text{harga per lembar saham (Current Price)}}{\text{laba per lembar saham (EPS)}}$ dengan satuan kali (1x).

C. Populasi dan Sampel

Populasi merupakan subyek penelitian. Menurut Sugiyono (2010: 117) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 sampai 2014 yaitu 10 perusahaan. Berikut adalah daftar perusahaan farmasi yang menjadi populasi penelitian di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 3. Daftar populasi perusahaan farmasi yang *Listing* di BEI

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	11-11-1994
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk	17-04-2001
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04-07-2001
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-07-1991
5	MERK	Merck Indonesia Tbk	23-07-1981
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16-10-2001
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	08-06-1980
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18-12-2013
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-03-1983
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	19-01-1994

Sumber: www.idx.co.id

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dapat mewakili karakteristik populasi tersebut. Menurut Sugiyono (2010: 118) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakter yang dimiliki populasi. Sampel digunakan jika populasi terlalu besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*, merupakan teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan peneliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI sejak awal 2010 sampai akhir tahun 2014.
2. Perusahaan farmasi yang telah mempublikasikan laporan keuangan yang menyajikan data rasio keuangan yang dibutuhkan dan harga saham pada penutupan tiap akhir tahun, mulai dari tahun 2010 sampai 2014.
3. Perusahaan farmasi yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2010 sampai 2014.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut, jumlah sampel yang memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan. Berikut ini adalah daftar perusahaan di BEI yang menjadi sampel:

Tabel 4. Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	11-11-1994
2	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	04-07-2001
3	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-07-1991
4	MERK	Merck Indonesia Tbk	23-07-1981
5	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16-10-2001
6	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	29-03-1983
7	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	17-01-1994

Sumber: www.idx.co.id

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Suratno (2008: 71) data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi dari tahun 2010 sampai 2014 dan harga saham perusahaan tersebut yang dapat diunduh melalui *website* BEI. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi.

E. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software* EViews. Langkah-langkah analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Data *cross section* mengobservasi nilai dari satu atau lebih variabel yang diambil dari beberapa unit sampel atau subjek pada periode waktu yang sama. Data *time series* mengobservasi nilai dari satu atau lebih variabel selama satu periode waktu. Ada beberapa keuntungan yang diperoleh dari penggunaan data panel. Pertama, data panel merupakan gabungan data *cross section* dan data *time series* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan data *time series* dan data *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul

ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*). Dalam model data panel, persamaan model dengan menggunakan data *cross section* dapat ditulis

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \epsilon_i; i=1,2,\dots,N$$

di mana N adalah banyaknya data *cross section*. Sedangkan persamaan model dengan *time series* dapat ditulis

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \epsilon_t; t=1,2,\dots,T$$

dengan T merupakan banyaknya data *time series*. Sehingga persamaan data panel yang merupakan pengombinasian dari persamaan *cross section* dan *time series* dapat ditulis

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \epsilon_{it} \dots i=1,2,\dots,N ; t=1,2,\dots,T$$

di mana Y adalah variabel dependen, X adalah variabel independen, N adalah banyaknya observasi, T adalah banyaknya waktu, dan $N \times T$ adalah banyaknya data panel.

2. Teknik Estimasi Regresi Data Panel

Model yang dapat digunakan dalam regresi data panel ada empat model yaitu model OLS *pooled*, model *fixed effects least square dummy variabel* (LSDV), model *fixed effects within-group* dan model *random effect* (Gujarati, 2013). Pemilihan model yang akan dipakai dalam penelitian diseleksi dengan uji spesifikasi model yang terdiri atas dua uji spesifikasi, yaitu efek tetap (*fixed effects*) atau efek random (*random effect*).

3. Uji Spesifikasi Model

a. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Chow

Uji spesifikasi bertujuan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau model *common effect* yang sebaiknya dipakai.

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*. Ketika model yang terpilih adalah *fixed effect* maka perlu dilakukan uji lagi, yaitu uji Hausmann untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM).

b. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM). Dalam *fixed effect model* (FEM) setiap obyek memiliki intersep yang berbeda-beda, akan tetapi intersep masing-masing obyek tidak berubah seiring waktu. Hal ini disebut dengan *time-invariant*. Sedangkan dalam *random effect model* (REM), intersep (bersama) mewakili nilai rata-rata dari semua intersep (*cross section*) dan komponen mewakili deviasi

(acak) dari intersep individual terhadap nilai rata-rata tersebut (Gujarati : 2013). Hipotesis dalam uji Hausmann sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Jika H_0 ditolak maka kesimpulannya sebaiknya memakai *Fixed Effect Model*. Karena *random effect model (REM)* kemungkinan terkorelasi dengan satu atau lebih variabel bebas. Sebaliknya, apabila H_a ditolak, maka model yang sebaiknya dipakai adalah *random effect model (REM)*.

4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan untuk memastikan bahwa data berdistribusi normal, tidak terdapat autokorelasi dan multikolinearitas serta tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model yang digunakan. Jika semua itu dapat terpenuhi, maka model analisis layak untuk digunakan.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model dalam regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *Jarque-Bera Test*. Dalam *software* EViews normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai *Jarque-Bera (JB)* dan nilai *Chi Square* tabel. Uji JB didapat dari *histogram normality*. Hipotesisi yang digunakan adalah:

H0 : Data berdistribusi normal

H1 : Data tidak berdistribusi normal

Jika hasil dari JB hitung $>$ *Chi Square* tabel, maka H0 ditolak

Jika hasil dari JB hitung $<$ *Chi Square* tabel, maka H0 diterima.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau tidak (Ghozali, 2005:91). Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Salah satu teknik untuk mendeteksi masalah multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Centered VIF* melalui tabel output *Coefficient diagnostic VIF* dengan program EViews. Suatu model dikatakan memenuhi asumsi non multikolinieritas apabila nilai *Centered VIF* berada di bawah 5.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antar residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtun waktu (*time series*) karena pada dasarnya data tersebut saling berpengaruh antara tahun sekarang dengan tahun yang lalu.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi penelitian ini, maka akan dilakukan uji *Durbin Watson* (DW) yaitu membandingkan antara d_{tabel} dan d_{hitung} . Nilai d_{hitung} diperoleh

dari output regresi. Sedangkan nilai d_{tabel} diperoleh dari tabel *Durbin Watson Statistic* berupa nilai d_L (d_{Lower}) dan d_U (d_{upper}). Kriteria dari uji DW adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Kriteria Pengujian Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Kriteria
Ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl < d < du$
Ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4-du < d < 4dl$
Tidak ada autokorelasi	Jangan tolak	$du < d < 4-du$

Sumber : Damodar Gujarati, *Basic Econometrics*

d. Uji Heteroskedastisitas

Regresi data panel tidak sama dengan model regresi linier, oleh karena itu pada model data panel perlu memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) atau terbebas dari pelanggaran asumsi-asumsi dasar (asumsi klasik). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak. Suatu model yang baik adalah model yang memiliki varians dari setiap gangguan atau residualnya konstan.

Dampak adanya heteroskedastisitas adalah tidak efisiennya proses estimasi, sementara hasil estimasinya tetap konsisten dan tidak bias. Eksistensi dari masalah heteroskedastisitas akan menyebabkan hasil Uji-t dan Uji-F menjadi tidak berguna (*miss leanding*). Ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas, tetapi dalam penelitian ini hanya akan dilakukan dengan menggunakan *White Heteroskedasticity Test* pada *consistent standard error & covariance*.

Hasil yang diperlukan dari hasil uji ini adalah $Obs^*R\text{-squared}$, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Homoskedastis

H_a : Heteroskedastis

Apabila $p\text{-value } Obs^*\text{-square} > 0,05$ maka terjadi penerimaan terhadap H_0 . Sehingga tidak terdapat heteroskedastis pada model tersebut atau hasilnya data dalam kondisi homoskedastis.

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui hipotesis di terima atau ditolak. Untuk melakukan pengujian hipotesis, dalam penelitian ini menggunakan uji signifikan parsial (uji t) dan uji signifikan simultan (uji F).

a. Uji Signifikansi Parsial (uji t)

Uji t pada dasarnya untuk menjelaskan apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian menggunakan nilai signifikan (α) 0,05. Hipotesis uji t sebagai berikut:

$H_0 : \beta_0 = 0$, artinya secara parsial variabel dependen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen.

$H_a : \beta_a = a$, artinya secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen.

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} pada hasil regresi dengan t_{tabel} dengan ketentuan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya variabel independen yang diuji

tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel independen yang diuji berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikan Simultan (uji F)

Uji F merupakan pengujian signifikan seluruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen secara simultan/bersama-sama. Uji F dilakukan dengan menggunakan tabel ANNOVA dengan *level of significant* (α) 0,05. Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga variabel independen dalam persamaan tidak berpengaruh terhadap variasi dari variabel dependen secara simultan dan sebaliknya.

c. Koefisien determinasi R^2

Koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Apabila nilai R^2 semakin mendekati angka satu, maka semakin baik kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai 2014. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang dapat dihitung dari informasi laporan keuangan perusahaan farmasi periode tahunan. Populasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak 10 perusahaan. Namun tidak semua perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah dijelaskan sebelumnya, setelah melewati *purposive sampling* jumlah yang terpilih sebagai sampel sebanyak 7 perusahaan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh daftar ketujuh perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Darya Varia Laboratoria Tbk
2. Kimia Farma (Persero) Tbk
3. Kalbe Farma Tbk
4. Merck Indonesia Tbk
5. Pyirdam Farma Tbk
6. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
7. Tempo Scan Pasific Tbk

B. Deskripsi Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian meliputi *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Berikut ini adalah hasil dari uji deskriptif data panel dari seluruh sampel penelitian dengan total 35 observasi.

Tabel 6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data Panel

	PRICE	CR (%)	DER	ROA(%)	TATO	PER
Mean	Rp 23.406,89	375,0700	0,361327	21,68800	1,340590	19,02600
Maximum	Rp 189.000,00	751.5232	0,864926	48,46549	1,940017	66,61000
Minimum	Rp 127,00	153.6792	0,182538	2,435333	0,892881	0,560000
Std. Dev.	52.231,16	132,5660	0,158754	13,51932	0,302316	13,05662

Sumber: Lampiran 2 halaman 95.

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Harga Saham (*price*)

Harga saham pada 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar Rp 23.406,89, harga terendah sebesar Rp. 127,00, harga tertinggi sebesar Rp. 189.000,00 dan standar deviasi sebesar 52.231,16. Perusahaan farmasi dengan harga saham terendah adalah Pyirdam Farma Tbk, sedangkan perusahaan farmasi yang memiliki harga saham tertinggi adalah Merck Indonesia Tbk.

2. *Current Ratio*

Current Ratio dari 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 375,07%, nilai terendah sebesar 153,68%, nilai tertinggi sebesar 751,53% dan standar deviasi sebesar 132,57%. Perusahaan farmasi dengan *Current Ratio* terendah adalah Pyirdam Farma Tbk, sedangkan

perusahaan farmasi dengan *Current Ratio* tertinggi adalah Merck Indonesia Tbk.

3. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio dari 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,36 nilai terendah sebesar 0,18 nilai tertinggi sebesar 0,86 dan standar deviasi sebesar 0,16. Perusahaan farmasi dengan *Debt to Equity Ratio* terendah adalah Merck Indonesia Tbk, sedangkan perusahaan farmasi dengan *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah Pyirdam Farma Tbk.

4. *Return On Assets*

Return On Assets dari 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 21,69% nilai terendah sebesar 2,43% nilai tertinggi sebesar 48,46% dan standar deviasi sebesar 13,52%. Perusahaan farmasi dengan *Return On Assets* terendah adalah Pyirdam Farma Tbk, sedangkan perusahaan farmasi dengan *Return On Assets* tertinggi adalah Merck Indonesia Tbk.

5. *Total Assets Turnover*

Total Assets Turnover dari 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1,34 nilai terendah sebesar 0,89 nilai tertinggi sebesar 1,94 dan standar deviasi sebesar 0,30. Perusahaan farmasi dengan *Total Assets Turnover* terendah adalah Darya Varia Laboratoria Tbk, sedangkan perusahaan farmasi dengan *Total Assets Turnover* tertinggi adalah Kimia Farma (Persero) Tbk.

6. *Price Earnings Ratio*

Price Earnings Ratio dari 7 sampel perusahaan farmasi memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 19,026 nilai terendah sebesar 0,560 nilai tertinggi sebesar 66,610 dan standar deviasi sebesar 13,056. Perusahaan farmasi dengan *Price Earnings Ratio* terendah adalah Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk, sedangkan perusahaan farmasi dengan *Price Earnings Ratio* tertinggi adalah Merck Indonesia Tbk.

C. Analisis Data

1. Penentuan Model Estimasi Data Panel

a. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih antara model fixed effect atau model common effect yang sebaiknya dipakai.

H₀ : Common Effect

H_a : Fixed Effect

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah common effect. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*. Berikut ini disajikan hasil Uji Chow:

Tabel 7. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-Section F	15.217014	(6,23)	0,0000
Cross-Section Chi-square	56.117270	6	0,0000

Sumber: Lampiran 3a halaman 96.

Berdasarkan hasil uji spesifikasi model dengan menggunakan uji Chow, dapat dilihat nilai probabilitas *Chi-square* yakni sebesar 0,0000. Nilai tersebut berada dibawah 0,05, ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga model yang dipilih yakni *Fixed Effect Model* (FEM). Setelah model *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih, maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji Hausman untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *fixed effect model* (FEM) atau *random effect model* (REM).

b. Uji Spesifikasi Model dengan Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih model terbaik, apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Hipotesis dalam uji Hausmann sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Jika H_0 ditolak maka kesimpulannya sebaiknya memakai *Fixed Effect Model*. Karena *random effect model* (REM) kemungkinan berkorelasi dengan satu atau lebih variabel bebas. Sebaliknya, apabila H_a ditolak, maka model yang sebaiknya dipakai adalah *random effect model* (REM). Berikut ini disajikan hasil uji Hausman:

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-sq. Statistic	Chi-sq. d.f	Prob.
Cross-section random	4,970258	5	0,4195

Sumber: Lampiran 3b halaman 98.

Berdasarkan hasil uji spesifikasi model dengan menggunakan uji Hausman, dapat dilihat nilai probabilitas *Cross-section random* yakni

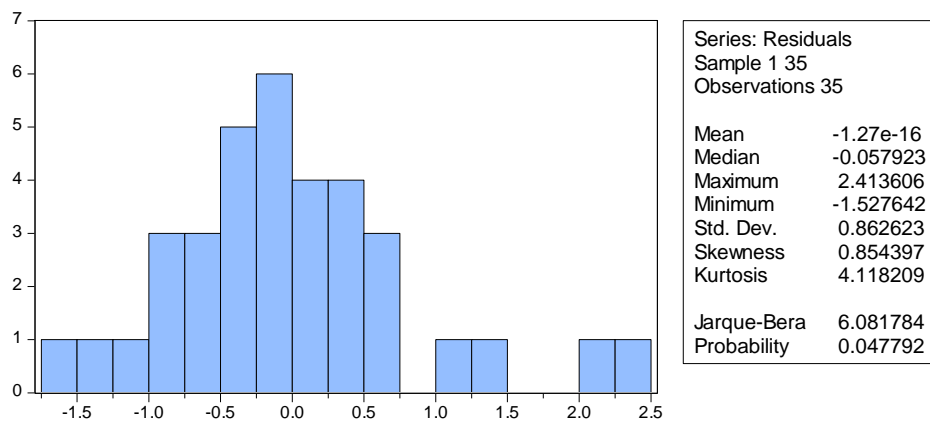
sebesar 0.4195. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga model yang dipilih yakni *Random Effect Model* (REM).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Jarque-Bera Test* dengan menggunakan Eviews dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Lampiran 4a halaman 100.

Dari histogram di atas nilai JB sebesar 6,081784 sementara nilai *Chi Square* dengan melihat jumlah variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini adalah 5 variabel independen dan nilai signifikan yang dipakai dalam penelitian ini adalah 0,05 atau 5%. Didapat nilai *Chi Square* sebesar 11,070 yang berarti nilai JB lebih kecil dari nilai *Chi Square* ($6,081784 < 11,070$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Salah satu teknik untuk mendeteksi masalah multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Centered VIF* melalui tabel output *Coefficient diagnostic VIF* dengan program EViews. Suatu model dikatakan memenuhi asumsi non multikolinieritas apabila nilai *Centered VIF* berada di bawah 10. Berikut ini adalah hasil *output Coefficient diagnostic VIF* dengan program Eviews:

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/26/16 Time: 23:20
Sample: 1 35
Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.582674	103.6131	NA
CR	5.87E-06	37.18077	4.023707
DER	3.008440	18.71241	2.954918
ROA	0.000397	10.31442	2.826471
TATO	0.315330	23.85853	1.123165
PER	0.000171	3.617657	1.135535

Sumber: Lampiran 4b halaman 101.

Berdasarkan pengujian terhadap nilai *Coefficient diagnostic VIF* di atas, masing-masing variabel mempunyai nilai *Centered VIF* < 5 , maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mendeteksi

masalah ini, maka dilakukan uji autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW). Berdasarkan uji yang dilaksanakan dengan bantuan *software Eviews* didapatkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,520906. Berdasarkan jumlah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini ($k=5$) dan jumlah observasi ($n=35$) maka diperoleh nilai $dL=1,1601$ dan $dU=1,8029$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model tersebut terjadi autokorelasi karena nilai *Durbin-Watson* lebih kecil dari nilai dU dan lebih kecil dari nilai $4-dU$. Oleh karena itu, dilakukan penyembuhan autokorelasi dengan *First Difference Method*. Setelah dilakukan penyembuhan, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,151820 dan nilai hitung berada pada kriteria $dU < d < 4-dU$, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan *White Heteroskedasticity Test*. Hasil yang diperlukan dari hasil uji ini adalah $Obs \cdot R\text{-squared}$, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Homoskedastis

H_a : Heteroskedastis

Apabila $p\text{-value } Obs \cdot \text{-square} > 0,05$ maka terjadi penerimaan terhadap H_0 . Sehingga tidak terdapat heteroskedastis pada model tersebut atau hasilnya data dalam kondisi homoskedastis. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.969969	Prob. F(20, 14)	0.0987
Obs*R-squared	25.82386	Prob. Chi-square 20	0.1717
Scale Explained SS	27.64116	Prob. Chi-square 20	0.1182

Sumber: Lampiran 4d halaman 103.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai *Obs*R-squared* sebesar 25.82386 sedangkan nilai probabilitas 0,1717 (lebih besar daripada $\alpha = 0,05$) dengan demikian kita dapat menerima hipotesis nol dengan kesimpulan bahwa data tidak mengandung masalah heteroskedastisitas pada model tersebut.

3. Analisis Data Panel

Analisis data panel dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan berupa CR, DER, ROA, TATO dan PER terhadap harga saham. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *random effect model*. Penentuan model tersebut sudah dilakukan dengan uji spesifikasi model. Model juga sudah lolos dari uji asumsi klasik, sehingga hasil estimasi konsisten dan tidak bias. Berikut ini adalah tabel hasil estimasi data panel dengan model *random effect model*:

Tabel 12. Hasil Estimasi Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8,096550	1,238309	6,538394	0.0000
CR	0,002581	0,001443	1,789173	0,0840
DER	0,308689	0,925753	0,333447	0,7412
ROA	0,055860	0,018327	3,048014	0,0049
TATO	-2,209695	0,571755	-3,864756	0,0006
PER	0,000144	2,89E-05	4,961788	0,0000

Sumber: Lampiran 3b halaman 99.

Berdasarkan hasil data di atas, diketahui nilai probabilitas untuk variabel CR dan DER masing-masing 0,0840 dan 0,7412 lebih besar dari taraf signifikan 5%, sehingga variabel CR dan DER tidak signifikan. Selanjutnya variabel ROA, TATO dan PER masing-masing memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0049, 0,0006 dan 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikan 5% yang berarti bahwa variabel ROA, TATO dan PER berpengaruh signifikan.

4. Hasil Uji Signifikansi

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menjelaskan variabel independen. Nilai determinasi R^2 mengandung kelemahan dimana adanya kemungkinan terjadinya bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted R^2*).

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0,561984
Ajusted R-squared	0,486464

Sumber: Lampiran 3b halaman 99.

Berdasarkan tabel di atas, nilai *adjusted R^2* sebesar 0,486464. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 48,64%. Sisanya sebesar 51,36% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (t)

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh dari variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian dapat diterima atau ditolak. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dikatakan signifikan dan hipotesis penelitian dapat diterima apabila nilai probabilitas $t < 0,05$. Setelah diketahui nilai probabilitas dari setiap variabel independen (dapat dilihat pada tabel 11), maka dapat dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut:

1) Hipotesis 1

Hipotesis pertama digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H₀: Rasio CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a: Rasio CR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Dari hasil perhitungan analisis data panel untuk variabel CR, diperoleh nilai koefisien sebesar 0,002581 dan nilai probabilitas sebesar 0,0840. Nilai probabilitas t lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H₀ diterima dan H_a

ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

2) Hipotesis 2

Hipotesis kedua digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H₀: Rasio DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a: Rasio DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Dari hasil perhitungan analisis data panel untuk variabel DER, diperoleh nilai koefisien sebesar 0,308689 dan nilai probabilitas sebesar 0,7412. Nilai probabilitas t lebih besar dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H₀ diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

3) Hipotesis 3

Hipotesis ketiga digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H₀: Rasio ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a: Rasio ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Dari hasil perhitungan analisis data panel untuk variabel ROA, diperoleh nilai koefisien sebesar 0,055860 dan nilai probabilitas sebesar 0,0049. Nilai probabilitas t lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H₀ ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

4) Hipotesis 4

Hipotesis keempat digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H₀: Rasio TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a: Rasio TATO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Dari hasil perhitungan analisis data panel untuk variabel TATO, diperoleh nilai koefisien sebesar -2,209695 dan nilai probabilitas sebesar 0,0006. Nilai probabilitas t lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H₀ ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

5) Hipotesis 5

Hipotesis kelima digunakan untuk menguji kebenaran bahwa *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H₀: Rasio PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a: Rasio PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Dari hasil perhitungan analisis data panel untuk variabel PER, diperoleh nilai koefisien sebesar 0,000144 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas t lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

6) Hipotesis 6

Hipotesis kelima digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

H_0 : Rasio CR, DER, ROA, TATO dan PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

H_a : Rasio CR, DER, ROA, TATO dan PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014

Berdasarkan analisis menggunakan *software Eviews 8*, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,441536 dengan probabilitas F sebesar $0,000135 < 0,05$. Nilai probabilitas F lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Maka berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Penggunaan alat analisis data panel yang menggabungkan *time series* dengan data *cross section* dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan berupa CR, DER, ROA, TATO dan PER terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Berdasarkan hasil dari pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *fixed effect model* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Price}_{it} = 8,096550 + 0,002581 \text{ CR}_{it} + 0,308689 \text{ DER}_{it} + 0,055860 \text{ ROA}_{it} - 2,209695 \text{ TATO}_{it} + 0,000144 \text{ PER}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Ketetangan:

Price	= Harga Saham
CR	= <i>Current Ratio</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
ROA	= <i>Return on Assets</i>
TATO	= <i>Total Assets Turnover</i>
PER	= <i>Price Earnings Ratio</i>

Berdasarkan persamaan regresi yang telah dituliskan, variabel-variabel bebas yang mempengaruhi harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa CR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang

terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Dengan koefisien sebesar 0,002581 dan nilai probabilitas 0,0840 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Besaran nilai koefisien CR yang positif menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% CR akan berdampak bagi kenaikan harga saham senilai 0,002581%, dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana CR akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun konsisten dengan penelitian Robert Lambey (2013) yang menyimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Perkembangan keuangan sistem keuangan mulai direspon oleh perusahaan-perusahaan *go public*, termasuk dalam pengelolaan harta lancar. *Current ratio* yang rendah biasanya menunjukkan adanya masalah dalam likuiditas perusahaan. *Current ratio* yang rendah akan menurunkan harga saham perusahaan yang bersangkutan, karena investor akan memilih saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. *Current ratio* yang terlalu tinggi belum tentu menunjukkan perusahaan dalam kondisi baik, hal ini dikarenakan ada kemungkinan terdapat banyak dana perusahaan yang tidak berputar, dengan kata lain terjadi penurunan produktivitas karena aktivitas menurun dan pada akhirnya akan mengurangi pendapatan laba perusahaan. Tidak ada ketentuan mutlak tentang tingkat *current ratio* suatu perusahaan yang dianggap baik atau harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan, karena bergantung pada jenis usaha, *cash flow* suatu perusahaan.

Dalam hal ini penilaian harga saham melalui tingkat *current ratio* suatu perusahaan bukan merupakan satu-satunya rasio yang mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, karena masih ada rasio likuiditas lainnya yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan dan pada akhirnya akan memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Dengan koefisien sebesar 0,308689 dan nilai probabilitas 0,7412 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Besaran nilai koefisien DER yang positif menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% DER akan berdampak bagi kenaikan harga saham senilai 0,308689%, dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana DER akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun konsisten dengan penelitian Ferrer, Rodiel C. Alger Tang (2012) dan Robert Lambey (2013) yang menyimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Investor memiliki banyak opsi dalam memprediksi harga saham, salah satunya menggunakan pendekatan analisis fundamental yang bersumber dari laporan keuangan. Dari laporan keuangan tersebut, investor dapat menganalisis dengan mengolah setiap akun yang ada sehingga

menghasilkan rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan tersebut adalah rasio solvabilitas. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan bagian dari rasio solvabilitas yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan suatu perusahaan. Dalam hal ini *Debt to equity ratio* (DER) bukan merupakan satu-satunya rasio solvabilitas yang digunakan oleh investor untuk menilai harga saham, masih ada beberapa rasio solvabilitas lainnya yang dapat digunakan investor untuk memprediksi harga saham.

3. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Dengan koefisien sebesar 0,055860 dan nilai probabilitas 0,0049 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Besaran nilai koefisien ROA yang positif menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% ROA akan berdampak bagi kenaikan harga saham senilai 0,0505860%, dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana ROA akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan konsisten dengan penelitian Abditama dan Damayanti (2015) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Dengan koefisien sebesar -2,209695 dan nilai

probabilitas 0,0006 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Besaran nilai koefisien TATO yang negatif menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% TATO akan berdampak bagi penurunan harga saham senilai 2,209695%, dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana TATO akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan konsisten dengan penelitian Robert Lambey (2013) yang menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Dengan koefisien sebesar 0,000144 dan nilai probabilitas 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Besaran nilai koefisien PER yang positif menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% PER akan berdampak bagi kenaikan harga saham senilai 0,000144%, dengan asumsi rasio lainnya bernilai tetap. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun dimana PER akan berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan konsisten dengan penelitian Ferrer, Rodiel C. Alger Tang (2012) yang menyimpulkan bahwa PER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

6. Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

Berdasarkan analisis menggunakan *software Eviews 8*, diperoleh nilai F hitung sebesar 7,441536 dengan probabilitas F sebesar $0,000135 < 0,05$. Nilai probabilitas F lebih kecil dari taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel CR, DER, ROA, TATO dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

Hasil analisis regresi data panel menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,486464, atau 48,64% yang berarti bahwa perubahan yang terjadi pada harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio* (CR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 48,64%, sisanya sebesar 51,36% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data panel dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,002581 dan signifikansi sebesar 0,0840. Hasil yang diperoleh menunjukkan CR berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
2. Variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,308689 dan signifikansi sebesar 0,7412. Hasil yang diperoleh menunjukkan DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
3. Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,055860 dan signifikansi sebesar 0,0049. Hasil yang diperoleh menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
4. Variabel TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar -2,209695 dan signifikansi sebesar 0,0006. Hasil yang

diperoleh menunjukkan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.

5. Variabel PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,000144 dan signifikansi sebesar 0,0000. Hasil yang diperoleh menunjukkan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014.
6. Nilai F hitung sebesar 7,441536 dengan probabilitas sebesar 0,000135 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (CR, DER, ROA, TATO dan PER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Perubahan yang terjadi pada harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Current Ratio* (CR), *Total Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 48,64%, sisanya sebesar 51,36% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, keterbatasan tersebut antara lain:

1. Periode waktu penelitian yang dibatasi hanya 5 tahun, yaitu dari tahun 2010 sampai 2014.
2. Penggunaan data *cross section* yang masih relatif sedikit, yaitu hanya pada perusahaan farmasi yang terdiri dari 7 perusahaan.

3. Banyak rasio keuangan yang dapat digunakan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 5 rasio, yakni CR, DER, ROA, TATO dan PER.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor, dalam mengambil keputusan berinvestasi saham pada perusahaan farmasi, dapat memperhatikan kinerja keuangan perusahaan melalui rasio-rasio keuangan yang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penelitian ini rasio-rasio yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham yaitu ROA, TATO dan PER.
2. Bagi perusahaan, perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan agar dapat meningkatkan harga saham, dengan menggunakan biaya secara efektif dan efisien.
3. Bagi peneliti, selanjutnya dapat menambahkan faktor eksternal yang berpengaruh terhadap harga saham, menambah sampel penelitian, dan memperpanjang waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. (2005). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan*. Jakarta: P.T Gramedia Pustaka Utama.
- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan :Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Ahmad Kamaruddin. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Edisi Revisi. Jakarta: Rineka Cipta. Bodie, Kane dan Marcus.
- Ali Arifin. (2007). *Membaca Saham (Paduan Dasar Seni Berinvestasi)*. Yogyakarta: PT. Andi.
- Alwi Iskandar. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Amanda Pranggana. (2012). *Skripsi*. Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Badan Pusat Statistik. (2015). *Ekonomi Indonesia Triwulan III-2015 Tumbuh 4,73 Persen Meningkat Dibanding Triwulan II-2015*. (Online), (<https://www.bps.go.id/Brs/view/id/1200>, diakses pada 11 Februari 2016).
- Brigham, E.F & Houston, J.F. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, edisi kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Rahardjo. (2005). *Laporan Keuangan Perusahaan (Membaca, Memahami dan Menganalisis)*. Yogyakarta: UGM Press.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI. (Online), (www.idx.co.id, diakses pada 18 Februari 2016)
- Eduardus Tandelilin. (2007). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ema Novasari. (2013). *Skripsi*. Pengaruh PER, EPS, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile yang Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

- Ferrer, R. C. (2012). *The Impact of Merger and Acquisition, Financial Ratios on Stock Price among the Industrial Firms in the Philippines*. De La Salle University, Manila, Philippines.
- Gujarati, Damodar N. & Porter, Dawn C. (2013). *Dasar-dasar Ekonometrika, Edisi kelima, Buku kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- H. Ihsan Abditama & Damayanti, S. Maya. (2015). The Influence of Company Performance Toward Stock Price Of Pt. XI Axiata Tbk From 2008 – 2014. *Journal of Business and Management*, Vol. 4, No. 4.
- Indonesia. Undang-Undang Tentang Pasar Modal. Nomor 8 Tahun 1995.
- Henry Simamora. (2000). *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Media Grafika.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 7*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lako, Andreas. (2006). *Relevansi Informasi Akuntansi Untuk Pasar Saham Indonesia: Teori dan Bukti Empiris*. Yogyakarta: Amara Books.
- Lukas S. Atmaja. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi.
- M. Fakhruddin dan Hadiano. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- M. Samsul. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Nor Hadi. (2013). *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Pasar Modal)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Robert Lambey. (2013). *Skripsi. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Bank di Bursa Efek Indonesia*. Manado: Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Sara Hosana D.N. (2014). *Skripsi. Pengaruh Debt to Equity Ratio Earning Per Share dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan*

Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Sofyan S. Harahap. (2011). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Sri Zuliarni. (2012). *Skripsi*. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI). Riau: Universitas Riau.

Suad Husnan. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

S. Munawir. (2008). *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Liberty.

Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta.

Suratno. (2008). *Metodologi Penelitian Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: STIM YKPN.

Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia

Tjipto Darmaji dan M. Henry Fakhruddin. (2001). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

<http://bandung.bisnis.com/read/20140415/34231/506638/indonesia-miliki-206-perusahaan-produsen-produk-farmasi>.

<http://indonesia-pharmacommunity.blogspot.co.id/2015/01/realisasi-pertumbuhan-industri-farmasi.html>

<https://www.bps.go.id/index.php/publikasi/16>

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Penelitian

Emiten	Tahun	Price (Rp)	CR (%)	DER	ROA (%)	TATO	PER
DVLA	2010	1170,00	3,76	32,42	0,18	1,02	11,82
DVLA	2011	1150,00	4,89	26,79	0,18	0,97	10,65
DVLA	2012	1690,00	4,31	27,70	0,19	1,01	12,71
DVLA	2013	2200,00	4,24	30,10	0,15	0,93	19,64
DVLA	2014	1690,00	5,18	28,45	0,09	0,89	23,15
KAEF	2010	159,00	2,43	48,77	0,11	1,92	6,37
KAEF	2011	340,00	2,75	43,25	0,13	1,94	10,99
KAEF	2012	720,00	2,80	44,04	0,13	1,80	19,50
KAEF	2013	590,00	2,43	52,18	0,11	1,76	15,27
KAEF	2014	1465,00	2,39	63,88	0,11	1,52	34,68
KLBF	2010	3250,00	4,39	23,45	0,25	1,45	23,72
KLBF	2011	3400,00	3,68	26,99	0,24	1,32	22,43
KLBF	2012	1030,00	3,41	27,76	0,25	1,45	27,84
KLBF	2013	1250,00	2,84	33,12	0,23	1,41	30,49
KLBF	2014	1830,00	3,40	26,56	0,22	1,40	41,59
MERK	2010	96500,00	6,23	19,77	0,36	1,83	17,50
MERK	2011	132500,00	7,52	18,25	0,48	1,57	12,84
MERK	2012	152000,00	3,87	36,64	0,26	1,63	31,58
MERK	2013	189000,00	3,98	36,06	0,34	1,71	24,13
MERK	2014	160000,00	4,59	29,42	0,29	1,20	66,61
PYFA	2010	127,00	3,01	30,25	0,06	1,40	16,18
PYFA	2011	176,00	2,54	43,25	0,06	1,28	18,20
PYFA	2012	172,00	2,41	54,89	0,06	1,30	17,34
PYFA	2013	147,00	1,54	86,49	0,05	1,10	12,69
PYFA	2014	135,00	1,63	78,89	0,02	1,29	27,16
SQBB	2010	10500,00	5,69	18,95	0,39	0,95	0,72
SQBB	2011	10500,00	5,69	19,59	0,45	0,94	0,65
SQBB	2012	10500,00	4,85	22,06	0,46	0,98	0,56
SQBB	2013	10500,00	4,97	21,36	0,47	1,01	0,70
SQBB	2014	10500,00	4,37	24,53	0,48	1,08	0,76
TSPC	2010	1710,00	3,37	35,73	0,18	1,43	15,69
TSPC	2011	2550,00	3,08	39,54	0,17	1,36	20,24
TSPC	2012	3675,00	3,09	38,17	0,18	1,43	26,25
TSPC	2013	3250,00	2,96	40,00	0,15	1,27	23,05
TSPC	2014	2865,00	3,00	35,34	0,13	1,34	22,21

Lampiran 2

Deskripsi Statistik

	PRICE	CR	DER	ROA	TATO	PER
Mean	23406.89	375.0700	0.361327	21.68799	1.340590	19.02600
Median	1830.000	340.5397	0.324155	18.01513	1.343193	18.20000
Maximum	189000.0	751.5232	0.864926	48.46549	1.940017	66.61000
Minimum	127.0000	153.6792	0.182538	2.435333	0.892881	0.560000
Std. Dev.	52231.16	132.5660	0.158754	13.51932	0.302316	13.05662
Skewness	2.225710	0.712090	1.544854	0.693894	0.302764	1.251353
Kurtosis	6.304235	3.337310	5.291594	2.422224	2.175966	6.368001
Jarque-Bera	44.81911	3.123848	21.57997	3.295509	1.524972	25.67683
Probability	0.000000	0.209732	0.000021	0.192482	0.466505	0.000003
Sum	819241.0	13127.45	12.64644	759.0798	46.92064	665.9100
Sum Sq. Dev.	9.28E+10	597507.0	0.856894	6214.251	3.107429	5796.162
Observations	35	35	35	35	35	35

Lampiran 3

Uji Spesifikasi Model

A. Uji Chow

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: FARMASI
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.217014	(6,23)	0.0000
Cross-section Chi-square	56.117270	6	0.0000

Common Effect Model

Dependent Variable: LOG(PRICE?)
Method: Pooled Least Squares
Date: 06/20/16 Time: 14:21
Sample: 2010 2014
Included observations: 5
Cross-sections included: 7
Total pool (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.506377	1.421454	4.577270	0.0001
CR?	0.001557	0.002028	0.767516	0.4490
DER?	-1.311387	1.396982	-0.938729	0.3556
ROA?	0.063245	0.015367	4.115523	0.0003
TATO?	-0.457212	0.490049	-0.932991	0.3585
PER?	0.000159	1.99E-05	7.997237	0.0000
R-squared	0.897752	Mean dependent var		7.881482
Adjusted R-squared	0.880122	S.D. dependent var		2.105348
S.E. of regression	0.728942	Akaike info criterion		2.360359
Sum squared resid	15.40932	Schwarz criterion		2.626990
Log likelihood	-35.30628	Hannan-Quinn criter.		2.452400
F-statistic	50.92457	Durbin-Watson stat		0.472712
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOG(PRICE?)

Method: Pooled Least Squares

Date: 06/20/16 Time: 14:23

Sample: 2010 2014

Included observations: 5

Cross-sections included: 7

Total pool (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.116648	1.338055	6.813359	0.0000
CR?	0.001814	0.001634	1.110198	0.2784
DER?	0.060981	0.965784	0.063142	0.9502
ROA?	0.042383	0.026818	1.580385	0.1277
TATO?	-2.380508	0.703630	-3.383179	0.0026
PER?	0.000105	4.92E-05	2.136611	0.0435
Fixed Effects (Cross)				
_DVLA--C	-0.981803			
_KAEF--C	0.371081			
_KLBF--C	0.120845			
_MERK--C	1.866245			
_PYFA--C	-1.724870			
_SQBB--C	-0.420955			
_TSPC--C	0.769457			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.979425	Mean dependent var		7.881482
Adjusted R-squared	0.969585	S.D. dependent var		2.105348
S.E. of regression	0.367168	Akaike info criterion		1.099865
Sum squared resid	3.100682	Schwarz criterion		1.633128
Log likelihood	-7.247645	Hannan-Quinn criter.		1.283947
F-statistic	99.53506	Durbin-Watson stat		1.887519
Prob(F-statistic)	0.000000			

B. Uji Hausman**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: FARMASI

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.970258	5	0.4195

Random Effect Model

Dependent Variable: LOG(PRICE?)

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/20/16 Time: 15:01

Sample: 2010 2014

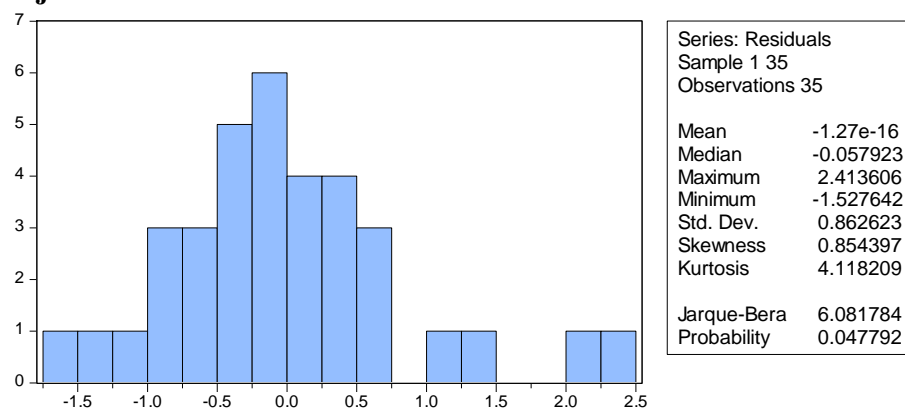
Included observations: 5

Cross-sections included: 7

Total pool (balanced) observations: 35

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.096550	1.238309	6.538394	0.0000
CR?	0.002581	0.001443	1.789173	0.0840
DER?	0.308689	0.925753	0.333447	0.7412
ROA?	0.055860	0.018327	3.048014	0.0049
TATO?	-2.209695	0.571755	-3.864756	0.0006
PER?	0.000144	2.89E-05	4.961788	0.0000
Random Effects (Cross)				
_DVLA--C	-0.733079			
_KAEF--C	0.587898			
_KLBF--C	0.232555			
_MERK--C	0.839113			
_PYFA--C	-1.270339			
_SQBB--C	-0.634123			
_TSPC--C	0.977976			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.980749	0.8771
Idiosyncratic random			0.367168	0.1229
Weighted Statistics				
R-squared	0.561984	Mean dependent var		1.301447
Adjusted R-squared	0.486464	S.D. dependent var		0.512102
S.E. of regression	0.366980	Sum squared resid		3.905546
F-statistic	7.441536	Durbin-Watson stat		1.520906
Prob(F-statistic)	0.000135			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.816729	Mean dependent var		7.881482
Sum squared resid	27.61981	Durbin-Watson stat		0.215062

Lampiran 4**Uji Asumsi Klasik****A. Uji Normalitas**

B. Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 06/26/16 Time: 23:20

Sample: 1 35

Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.582674	103.6131	NA
CR	5.87E-06	37.18077	4.023707
DER	3.008440	18.71241	2.954918
ROA	0.000397	10.31442	2.826471
TATO	0.315330	23.85853	1.123165
PER	0.000171	3.617657	1.135535

Masing-masing variabel mempunyai nilai *Centered VIF* < 5.

C. Uji Autokorelasi

n	= 35
k	= 5
dL	= 1,1601
dU	= 1,8029
4-dU	= 2,1971
4-dL	= 2,8399
d (sebelum penyembuhan)	= 1,520906
d (setelah penyembuhan)	= 2,151820
Tidak ada autokorelasi : $dU < d < 4-dU$	

Dependent Variable: D(PRICE?)
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/20/16 Time: 21:43
 Sample (adjusted): 2011 2014
 Included observations: 4 after adjustments
 Cross-sections included: 7
 Total pool (balanced) observations: 28
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-61623.34	15737.98	-3.915582	0.0007
CR?	63.53358	21.53417	2.950361	0.0074
DER?	32006.07	14474.12	2.211262	0.0377
ROA?	96.47470	157.5942	0.612172	0.5467
TATO?	19698.49	5709.316	3.450236	0.0023
PER?	0.179349	0.199860	0.897370	0.3792
Random Effects (Cross)				
_DVLA--C	0.000000			
_KAEF--C	0.000000			
_KLBF--C	0.000000			
_MERK--C	0.000000			
_PYFA--C	0.000000			
_SQBB--C	0.000000			
_TSPC--C	0.000000			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			7045.368	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.435762	Mean dependent var		2323.893
Adjusted R-squared	0.307526	S.D. dependent var		11777.47
S.E. of regression	9800.623	Sum squared resid		2.11E+09
F-statistic	3.398126	Durbin-Watson stat		2.151820
Prob(F-statistic)	0.020014			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.435762	Mean dependent var		2323.893
Sum squared resid	2.11E+09	Durbin-Watson stat		2.151820

D. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.969969	Prob. F(20,14)	0.0987
Obs*R-squared	25.82386	Prob. Chi-Square(20)	0.1717
Scaled explained SS	27.64116	Prob. Chi-Square(20)	0.1182

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/26/16 Time: 23:47

Sample: 1 35

Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.469062	44.67312	0.189578	0.8524
CR^2	-4.10E-05	7.05E-05	-0.581813	0.5699
CR*DER	0.140186	0.188764	0.742650	0.4700
CR*ROA	0.001099	0.000803	1.369347	0.1925
CR*TATO	-0.042169	0.028333	-1.488368	0.1588
CR*PER	6.42E-05	0.001075	0.059743	0.9532
CR	0.017443	0.108639	0.160555	0.8747
DER^2	30.26766	47.64416	0.635286	0.5355
DER*ROA	-0.454512	1.030646	-0.440997	0.6659
DER*TATO	-12.07264	23.93804	-0.504329	0.6219
DER*PER	-0.053424	0.453811	-0.117723	0.9080
DER	-41.62972	93.14842	-0.446918	0.6618
ROA^2	-0.001156	0.006862	-0.168417	0.8687
ROA*TATO	0.479787	0.444314	1.079839	0.2985
ROA*PER	-0.000131	0.010564	-0.012425	0.9903
ROA	-0.789334	0.591196	-1.335146	0.2031
TATO^2	1.941487	4.624255	0.419849	0.6810
TATO*PER	0.188729	0.243581	0.774809	0.4513
TATO	3.401249	20.06683	0.169496	0.8678
PER^2	-0.000734	0.003018	-0.243392	0.8112
PER	-0.185235	0.738828	-0.250715	0.8057

R-squared	0.737825	Mean dependent var	0.722858
Adjusted R-squared	0.363288	S.D. dependent var	1.295091
S.E. of regression	1.033408	Akaike info criterion	3.187310
Sum squared resid	14.95104	Schwarz criterion	4.120518
Log likelihood	-34.77792	Hannan-Quinn criter.	3.509453
F-statistic	1.969969	Durbin-Watson stat	1.843154
Prob(F-statistic)	0.098748		