

LAPORAN AKHIR PENELITIAN



ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI DASAR PENENTUAN KEPUTUSAN INVESTASI

**(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2019)**

Oleh:

Ika Baskara, SE MM NIDN : 0312026501

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ESA UNGGUL JAKARTA
2020**

ANALISIS RASIO KEUANGAN SEBAGAI DASAR PENENTUAN KEPUTUSAN INVESTASI

(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2019)

Oleh:

Ika Baskara NIDN : 0312026501

ABSTRAK

Investasi dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel fundamental *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham, serta keputusan investasi yang dapat diambil berdasarkan hasil penelitian ini. Metode penelitian ini adalah kuantitatif dan asosiatif., yaitu data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2019. Populasi dari penelitian ini adalah 10 perusahaan sub sektor farmasi, dengan Teknik pengambilan sampel *purposive sampling* sehingga didapat sampel sebanyak 4 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi panel, dengan bentuk data *cross section* dan *time series*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, secara simultan ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil terdapat dua dari tiga variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham, maka model regresi dapat digunakan untuk penilaian saham.

Kata kunci: CR, DAR, ROE, Harga Saham, Penilaian Saham.

ABSTRACT

Investments made for the purpose of obtaining a profit as expected. Therefore, to achieve these objectives the company must increase the value of the company. The purpose of this study is to determine the effect of Current Ratio (CR), Debt to Assets Ratio (DAR), dan Return On Equity (ROE) on stock prices, as well as investment decisions that can be made based on the results of this study. This research method is quantitative and associative, which data is obtained from annual reports of pharmaceutical sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012 to 2019. The population of the study is 10 pharmaceutical sub-sector companies, with purposive sampling technique to obtain samples of 4 companies. The data analysis method used is the panel data regression method, with cross section and time series data. The results of this study indicate that CR and DAR has a significant effect on stock prices, while ROE have no significant effect on stock prices. Meanwhile simultaneously all three variables significantly influence stock prices. Based on the result there is two variable that significantly influenced the stock prices, then regression model can be used for stock valuation.

KeyWords: CR, DAR, ROE, Stock Price, Stock Valuation.

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	8
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	9
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	10
1.6 Sistematika Pembahasan.....	10
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Investasi.....	12
2.1.2 Saham.....	12
2.1.3 Analisis Fundamental.....	15
2.1.4 Pengambilan Keputusan.....	21
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis.....	42
2.3.1 Pengaruh <i>Current Ratio</i> Terhadap Harga Saham.....	44
2.3.2 Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Harga Saham.....	45
2.3.3 Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham.....	46
2.3.4 Pengaruh CR, DAR, dan ROE terhadap Harga saham.....	46
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	47
3.1 Jenis Penelitian.....	47
3.2 Objek Penelitian.....	47
3.3 Metode Pengambilan Sample.....	48
3.4 Jenis Dan Sumber Data Penelitian.....	49
3.5 Metode Pengumpulan Data Penelitian.....	49
3.6 Metode Analisis Data.....	50
3.6.1 Uji Pemilihan Model.....	51

3.6.2	Uji Asumsi Klasik (BLUE).....	53
3.6.3	Uji Hipotesis	54
3.6.4	Penilaian Saham.....	55
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	55
BAB 4	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	58
4.1	Hasil Penelitian	58
4.1.1	Hasil Seleksi Sampel.....	58
4.1.2	Gambaran Umum Variabel Penelitian	59
4.1.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	64
4.1.4	Hasil Uji Pemilihan Model	66
4.1.5	Hasil Uji Regresi Panel	73
4.1.6	Hasil Uji Hipotesis	74
4.1.7	Hasil Penilaian Saham	78
4.2	Pembahasan Hasil Penelitian	79
4.2.1	Pengaruh Current Ratio terhadap harga saham	79
4.2.2	Pengaruh Debt to Assets Ratio terhadap Harga Saham	81
4.2.3	Pengaruh Return On Equity terhadap Harga saham.....	82
4.3	Penilaian Saham.....	84
BAB 5	PENUTUP	86
5.1	Simpulan	86
5.2	Saran Untuk Akademis	87
5.3	Implikasi Penelitian	87
DAFTAR PUSTAKA	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik IHSG bulan Febuari Sampai April 2020 Sumber: Bursa Efek Indonesia.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 1 Sumber: Data diolah, 2020.....	43
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran 2 Sumber: Data diolah, 2020.....	44
Gambar 4.1 Grafik rata – rata harga saham perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia Sumber : Data yang diolah, 2020.....	60
Gambar 4.2 Grafik Rata – rata Current Ratio perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia Sumber : Data yang diolah, 2020.....	61
Gambar 4.3 Grafik rata – rata Debt To Assets Ratio perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia Sumber : Data yang diolah, 2020	63
Gambar 4.4 Grafik Rata – rata Return On Equity perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia Sumber : Data yang diolah, 2020	64
Gambar 4.5 Grafik Hasil Uji Normalitas Sumber : Data yang diolah, 2020	70

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1 Populasi Perusahaan sub sektor famasi yang terdaftar di BEI.....	48
Tabel 3.2 Sampel perusahaan yang terpilih	49
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	56
Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel.....	58
Tabel 4.2 Perusahaan Sampel Penelitian	59
Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif	65
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow	67
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman.....	68
Tabel 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	69
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas	71
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	72
Tabel 4.10 Hasil Estimasi Model Fixed Effect.....	73
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	77
Tabel 4.12 Hasil Penilaian Saham	78

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif	93
Lampiran 2 Hasil Uji Model Pooled Least Square	94
Lampiran 3 Hasil Uji Model Fixed Effect	95
Lampiran 4 Hasil Uji Model Fixed Effect (Cross-section weights).....	96
Lampiran 5 Hasil Uji Model Random Effect.....	97
Lampiran 6 Hasil Uji Chow	98
Lampiran 7 Hasil Uji Hausman	99
Lampiran 8 Hasil Uji LM	101
Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinieritas.....	102
Lampiran 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	103
Lampiran 11 Hasil Uji Autokorelasi.....	104
Lampiran 12 Hasil Uji Normalitas.....	105
Lampiran 13 Data Sampel Penelitian.....	106

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Ada berbagai macam pilihan investasi bagi seorang investor yang ingin menginvestasikan kekayaan yang dimilikinya. Salah satu investasi yang bisa dipilih selain aset berupa emas, berlian, maupun tanah yaitu investasi berupa saham. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan tanda bukti kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Seorang investor dapat memilih jenis investasi ini karena dapat memberikan keuntungan ekonomis dan non ekonomis bagi pemegang saham. Pada umumnya tujuan orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan dana yang ditanamkan. Sedangkan tujuan perusahaan menerbitkan saham adalah untuk memperoleh modal usaha yang akan digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai sahamnya agar banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya untuk perusahaan.

Dilansir dari CNN Indonesia tahun 2020 peristiwa luar biasa Covid-19 di Indonesia, telah menurunkan prediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 dari 4,9 % menjadi 4,8%. Wabah Covid-19 berimplikasi kepada permasalahan ekonomi yang terjadi pada bisnis pariwisata, pasar keuangan (investasi) maupun perdagangan. Virus Covid-19 berdampak tinggi pada fluktuasi tren penguatan Indeks Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bisa dilihat dari gambar berikut :



Gambar 1.1 Grafik IHSX bulan Februari Sampai April 2020
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dari grafik diatas terlihat pergerakan harga saham IHSX (Indeks Harga Saham Gabungan) mengalami penurunan.

Dalam era globalisasi dengan ancaman terjadinya krisis ekonomi, tantangan yang harus dihadapi perusahaan menjadi semakin berat, perusahaan harus memiliki keunggulan bersaing dibandingkan perusahaan lain agar mampu bertahan dalam industrinya. Apabila perusahaan telah berhasil bertahan dalam segala keadaan perekonomian yang terjadi, dan tetap beroperasi secara efektif dan efisien sehingga kinerja perusahaan dapat dipertahankan atau bahkan meningkat menjadi lebih baik, maka manajemen perusahaan dianggap telah berhasil.

Konsep penting dari investor yaitu *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan), karena nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan dapat mensejahterakan pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kesejahteraan pemegang saham, karena semakin tinggi harga saham mencerminkan tingkat pengembalian investasi semakin tinggi pula (Hasna, 2020). Salah satu faktor yang

dilihat oleh calon investor untuk menilai suatu perusahaan adalah kinerja keuangan suatu perusahaan. Oleh karena itu sebuah perusahaan harus menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar saham tersebut tetap diminati oleh investor. Kinerja keuangan tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang telah ditetapkan perusahaan, karena rasio keuangan merupakan suatu informasi yang dapat menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*account*) dari laporan keuangan yang dapat menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016:7).

Pada saat pandemik ini penurunan nilai saham disebabkan karena kepanikan investor yang semakin tinggi setelah kasus virus Covid-19 menyerang ke Indonesia. Tidak sedikit investor yang telah mencairkan instrumen investasinya karena hal tersebut. Hal ini dikarenakan investor mengharapkan keuntungan dari investasi tersebut. Dalam meminimalisir resiko berinvestasi pada saat pandemik ini investor harus melihat kembali apa tujuan yang ingin dicapai dalam berinvestasi, kemudian baru diimplementasikan dengan menentukan jenis atau instrumen apa yang paling cocok untuk mencapai tujuan tersebut. Hal ini penting dilakukan untuk mengantisipasi kebingungan yang mungkin timbul ketika pasar sedang bergejolak, seperti yang kini terjadi dengan adanya pandemi Covid-19. Keputusan instrumen apakah yang harus dijual atau dimiliki dan harus mengacu pada tujuan awal yang telah ditetapkan. Menurut Hartono (2014:188) “keuntungan yang diperoleh investor dari penanaman modal saham ini dapat berasal dari laba perusahaan yang dibagikan atau dividen, dan kenaikan atau penurunan harga saham”. Budiman (2007) menyatakan “peningkatan maupun penurunan harga saham dipengaruhi banyak faktor, ada faktor internal dan ada pula faktor eksternal. Faktor eksternal yang mempengaruhi harga pasar seperti kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah, inflasi, kondisi politik, dan lain-lain. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham seperti keputusan manajemen, kebijakan internal manajemen dan kinerja perusahaan. Perusahaan

tidak dapat mengendalikan faktor eksternal karena faktor tersebut terjadi diluar perusahaan”.

Cara yang digunakan untuk menilai saham ada dua, yakni dengan analisis fundamental dan analisis teknikal (Husnan, 2015:307). Analisis teknikal dalam memprediksi arah pergerakan harga saham menggunakan data pasar historis (Tandelilin, 2017:392). Sedangkan Analisis fundamental dalam melakukan analisis penilaian saham dengan menggunakan estimasi dari nilai-nilai faktor fundamental yang dapat mempengaruhi harga saham dimasa depan (Husnan, 2015:307). Penelitian ini lebih memfokuskan dengan menggunakan analisis fundamental melalui analisis rasio keuangan. Alasan dilakukannya penelitian mengenai analisis rasio keuangan adalah karena informasi yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan informasi yang paling mudah, paling murah dan sudah sangat cukup untuk dapat menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan selama ini (Tandelilin, 2017:364).

Analisis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya yang mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas dan profitabilitas perusahaan untuk dasar pertimbangan dalam keputusan investasi (Hasna, 2020). Berdasarkan literatur yang ada, rasio yang diduga turut mempengaruhi harga saham diantaranya adalah rasio likuiditas dengan indikatornya yaitu *current ratio*, rasio solvabilitas dengan indikatornya yaitu DAR (*Debt to total Assets ratio*), dan rasio profitabilitas dengan indikatornya yaitu ROE (*Return on Equity*). *Current ratio* (CR) digunakan investor untuk melihat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Tatang, 2011:112). *Return on equity* (ROE) digunakan investor untuk mengetahui keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan (Syamsuddin, 2011:74). Sedangkan *Debt to total Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Van horne, 2012:234).

Rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap harga saham karena tingkat laba yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan

tersebut. Meningkatnya jumlah permintaan terhadap saham tersebut mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Namun pada kenyataannya, profitabilitas yang tinggi tidak selalu diikuti harga saham yang juga meningkat. Seperti fenomena yang terjadi pada PT Kimia Farma Tbk (KAEF). Saat tingkat ROE KAEF di tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi 13,25% dari tahun sebelumnya sebesar 11,79%, harga saham KAEF justru menurun dari 2.700 rupiah menjadi 2.600 rupiah. Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian yang dipaparkan oleh Kadek (2015) dan Adriana (2016) yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pembuktian tersebut menandakan bahwa ROE hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan pemegang saham biasa, namun tidak menggambarkan prospek perusahaan sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan investor.

Namun hal tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dedi Suselo (2015) dan Hasna (2020) yaitu ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. seperti yang terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2019 yaitu ROE PYFA Meningkat dari 7,1% menjadi 7,49%. Harga Saham PYFA mengalami peningkatan dari 189 rupiah menjadi 198 rupiah. Pembuktian tersebut menandakan bahwa ketika tingkat pengembalian pada tingkat ekuitas bergerak naik, harga saham akan bergerak naik. Hal tersebut dikarenakan imbal hasil ekuitas yang tinggi dengan profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi.

Lain halnya dengan kondisi DAR pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), dimana saat DAR KLBF mengalami kenaikan dari 1,96% menjadi 4,03% di tahun 2019, harga saham KLBF justru naik menjadi 1.620 rupiah dari sebelumnya sebesar 1.520 rupiah. Fenomena ini sesuai dengan penelitian yang dipaparkan oleh Kadek (2015) dan Nofa (2017) yang menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pembuktian tersebut menandakan bahwa para pemegang

saham dan investor kurang memperhatikan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, tetapi mereka lebih melihat pengelolaan dana dalam menghasilkan laba.

Namun di sisi lain hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa DAR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sardiyati (2016) dan Zariyah (2018) yang memaparkan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut seperti yang terjadi pada PT Indofarma Tbk (INAF) pada tahun 2019, dimana saat DAR mengalami peningkatan dari 65,57% menjadi 106,02%. Harga saham mengalami penurunan dari 6.500 rupiah menjadi 870 rupiah. Pembuktian tersebut menandakan bahwa besar kekayaan perusahaan yang di biayai oleh hutang. Aset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutang yang akan menciptakan risiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai aktivitasnya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga.

Begitu pula dengan kondisi CR pada PT Indofarma Tbk (INAF), dimana saat CR INAF mengalami kenaikan dari 104,87% menjadi 188,08% di tahun 2019, harga saham INAF justru turun menjadi 870 rupiah dari sebelumnya sebesar 6.500 rupiah. Fenomena ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek (2015), Vera (2017) dan Riris (2017) yang memaparkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Pembuktian tersebut menyatakan bahwa CR yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan.

Namun di sisi lain fenomena tersebut tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga

saham, yang mana teori ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad (2015), Priliyastuti (2017), dan Kundiman (2016) yang menyatakan bahwa CR secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. seperti kondisi yang terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) di tahun 2019, dimana saat CR PYFA mengalami kenaikan dari 275,774% menjadi 352,77%. Harga saham PYFA mengalami peningkatan dari 189 rupiah menjadi 198 rupiah. *Current ratio* dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menjamin pembayaran dari kewajiban lancarnya. Tinggi rendahnya *current ratio* suatu perusahaan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Berdasarkan pemaparan yang telah diuraikan, ada kesenjangan antara teori dengan keadaan sesungguhnya dan terdapat perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sehingga perlu dilakukan pengujian kembali untuk mengetahui pengaruh variabel CR, ROE, dan DAR terhadap harga saham. Dalam upaya pengembangan penelitian yang sudah ada, maka penelitian ini menambahkan penilaian saham ditinjau dari harga sahamnya untuk mengetahui apakah saham perusahaan termasuk kategori overvalued atau undervalued. Dengan begitu, diharapkan investor akan mampu mengambil keputusan investasi yang tepat. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub sektor farmasi dengan alasan sebagaimana yang dilansir dari CBNC Indonesia tahun 2020, pada saat wabah Covid-19 ini semua sektor mengalami penurunan, namun yang paling mengalami penurunan yaitu sektor consumer dengan penurunan sebesar 14,92%, pertambangan mengalami penurunan sebesar 18,42%, perdagangan dan jasa yang mengalami penurunan sebesar 20,88%. Berbeda dengan sub sektor farmasi, data BEI mencatat saham PT Kalbe Farma Tbk mencatat kenaikan 1,23% (week on week/WOW), Saham PT Kimia Farma (Persero) Tbk mengalami kenaikan sebesar 52,6%, kemudian Saham PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul TBK juga mengalami kenaikan sebesar 0,81%. Selain tiga saham tersebut, saham

BUMN farmasi lainnya yaitu PT Indofarma Tbk (INAF) mengalami kenaikan 72,99%, kemudian Saham PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSCP) mengalami kenaikan 2,42%, dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) mengalami kenaikan 2,79%. Data tersebut menunjukan bahwa disaat wabah Covid-19 ini terjadi, saham sub sektor farmasi justru mengalami kenaikan dibandingkan saham di sektor lainnya. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah “**Analisis Rasio Keuangan Sebagai Dasar Penentuan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2019)**”

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, peneliti mengidentifikasi saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, dikarenakan berdasarkan data yang sudah dijelaskan pada latar belakang, bahwa saham farmasi mengalami kenaikan pada saat wabah COVID-19 di Indonesia dibanding saham pada sektor yang lainnya. Namun, besarnya keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi saham, tentu saja terdapat risiko yang besar. Bahkan ada pihak yang mencoba keberuntungan dengan berinvestasi saham, namun akhirnya mengalami kerugian. Kerugian ini dapat terjadi karena kepanikan yang semakin tinggi setelah kasus virus Covid-19 menyerang ke Indonesia. Sedangkan, dalam berinvestasi saham tidak hanya sekedar menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan. Namun perlu dilakukan penilaian harga saham perusahaan (valuasi saham) guna mengetahui apakah harga saham tersebut telah dalam kondisi mahal atau tidak. Sehingga, pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan benar dan risiko dalam berinvestasi saham dapat diminimalisir. Tetapi, jika investor tidak mengetahui fundamental perusahaan, maka keputusan yang diambil bukanlah investasi, melainkan spekulasi.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka pertanyaan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019 ?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to total Assets ratio* (DAR) terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019 ?
3. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019 ?
4. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to total Assets ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019 ?
5. Bagaimana keputusan investasi yang dapat diambil ditinjau dari harga saham perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pernyataan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini antara lain:

1. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019
2. Menganalisis pengaruh *Debt to total Assets ratio* (DAR) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019
3. Menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019
4. Menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to total Assets ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan terhadap harga

saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019

5. Mendeskripsikan rekomendasi keputusan investasi dari hasil penilaian saham ditinjau dari harga saham perusahaan

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai rasio keuangan sebagai dasar penentuan keputusan investasi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi kepada investor yang akan melakukan investasi dipasar modal.

3. Manfaat bagi peneliti

Bagi penulis penelitian ini berguna untuk menambah pengetahuan tentang analisis rasio keuangan dalam kaitannya dengan Harga saham suatu perusahaan, khususnya perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini terdiri dari lima bab dimana masing-masing terdiri dari beberapa sub bab yaitu sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab satu menguraikan tentang latar belakang masalah, permasalahan, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab dua ini membahas tentang teori yang melandasi timbulnya gagasan dan permasalahan yang akan diteliti serta penelitian terdahulu.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Bab tiga menguraikan tentang metode penelitian yang digunakan, tempat dan objek penelitian, teknik sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data. Dengan menggunakan metode tersebut peneliti dapat menjelaskan secara rinci tentang objek studi dan dapat menemukan solusi atas permasalahan yang sedang diteliti.

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan analisis dari hasil pengolahan data dan pembahasan mengenai pengaruh CR, DAR, dan ROE terhadap harga saham, serta keputusan investasi yang dapat diambil untuk menjawab tujuan penelitian yang merujuk pada hasil analisis data yang diperoleh.

BAB 5 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisikan pemaparan kesimpulan dari hasil penelitian yaitu mengenai pengaruh CR, DAR, dan ROE serta saran dari penulis untuk akademis dan investor.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Istilah investasi memiliki beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Teori ekonomi mengartikan investasi sebagai pengeluaran untuk pembelian modal atau barang-barang yang tidak dikonsumsi saat ini namun digunakan untuk kegiatan produksi guna menghasilkan barang atau jasa di masa yang akan datang. Investasi dapat disebut juga sebagai penanaman modal. Menurut Jogiyanto (2013:5) pengertian investasi adalah “Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu”. Di lain sisi, Relly dan Brown (2012) memberikan pengertian investasi yaitu *“investment is the current commitment of dollar for a period of time to derive future payment that will compensate investor for (1) the time the funds are committed, (2) the except rate of inflation, (3) the uncertainty of the future payment.”* Dari pendapat para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penempatan sejumlah dana saat ini pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki pada periode tertentu untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Penelitian ini akan difokuskan investasi pada salah satu aset keuangan yaitu saham.

2.1.2 Saham

Pengertian saham secara umum adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Fahmi (2015:80) berpendapat bahwa saham adalah “tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan persediaan yang siap untuk dijual”. Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) juga

mengemukakan bahwa saham (*stock*) adalah “sebuah tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga, serta porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Selain itu, dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) menyebutkan bahwa saham adalah bagian atau andil, atau surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar modal yang disetor, atau hak yang dimiliki investor atas perusahaan serta dianggap berbagi dalam pemilikan dan pengawasan.

1. Jenis – Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), saham dapat diklasifikasikan berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, cara peralihan, serta kinerja perdagangan.

A. Berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham terbagi atas:

- 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling kecil terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- 2) Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.

B. Dilihat dari cara peralihan, saham dibedakan menjadi:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.

- 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

C. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dikategorikan menjadi:

- 1) Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga jenis saham *growth stock lesser known*, yaitu merupakan saham dari emiten yang tidak dikenal sebagai pemimpin dalam suatu sektor atau industri namun memiliki ciri saham yang berkembang.
- 4) Saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang mudah terpengaruh oleh kondisi perekonomian.

Berdasarkan pemaparan tersebut, saham yang digunakan dalam penelitian ini termasuk jenis saham biasa atau *common stock* jika dilihat dari hak tagihnya. Selain itu jika ditinjau dari cara peralihannya, termasuk jenis saham atas nama atau *registered stock*. Saham jenis ini lebih baik dibanding jenis *bearer stock* karena tercantum jelas di dalam sertifikat siapa pemilik saham tersebut, sehingga tidak mudah untuk diperalihkan. Sedangkan berdasarkan kinerja perdagangannya, jenis saham dalam penelitian ini

termasuk dalam 3 kategori yang berbeda-beda. Kategori tersebut antara lain *income stock*, *growth stock*-well known, dan *speculative stock*.

2.1.3 Analisis Fundamental

Menurut Jones (2014:303) bahwa: “*Fundamental Analysis is the study of stock’s value using basic such as earnings, sales, risk, and so forth.*” Analisis fundamental digunakan oleh investor untuk menentukan saham manakah yang harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya (undervalued) sehingga layak dibeli serta saham manakah yang harga pasarnya lebih tinggi dari nilai intrinsiknya (overvalued) sehingga menguntungkan untuk dijual. Memilih investasi memerlukan pertimbangan dengan melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Jones (2014:348) proses analisis penilaian saham terdiri dari tiga tahapan, yakni analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Menurut Jones (2014:304) analisis fundamental terbagi menjadi dua pendekatan yaitu:

1. *Botton Up Approach*

Pendekatan analisis perusahaan yang terfokus pada keadaan fundamental perusahaan. Analisis yang digunakan adalah analisis seperti informasi produk perusahaan, posisi kompetitif perusahaan, status keuangan yang mengarah pada perkiraan potensi penghasilan, yang pada akhirnya menjadi nilai dipasar.

2. *Top down approach*

Pendekatan analisis fundamental hasil dari pasar/ekonomi untuk industri/sektor. Pendekatan ini investor memulai dengan keadaan ekonomi, dan keseluruhan pasar, dengan mempertimbangkan faktor terpenting seperti inflasi dan tingkat suku bunga

2.1.3.1 Rasio Likuiditas

Secara umum rasio likuiditas adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-

kewajiban jangka pendeknya yang harus dipenuhi. Pada prinsipnya, semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Menurut Tatang (2011:112) “rasio likuiditas merupakan tingkat kelancaran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajiban yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun”. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Kasmir (2016:128) juga berpendapat bahwa rasio likuiditas adalah “rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih”.

Maka dari itu, rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *likuid*, dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *illikuid*

Rasio likuiditas dapat dibagi lagi menjadi beberapa jenis. Rasio likuiditas tersebut menurut Kasmir (2016:128) antara lain : *current ratio*,

quick ratio, operating cash flow ratio. Dalam penelitian ini, yang akan dianalisis pada rasio likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*).

Menurut Kasmir (2016:134) “Rasio Lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.” Dalam praktiknya seringkali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh Tempo.

Rumus *current ratio* menurut Kasmir (2016:134) sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar (Current ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.1.3.2 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jaminan aktiva atau kekayaan yang dimiliki perusahaan hingga perusahaan tutup atau dilikuidasi.

Siswandi (2010:50) menyatakan ”rasio ini menyangkut jaminan, yang mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang bila pada suatu saat perusahaan dilikuiditas atau dibubarkan”. Pengertian lain menurut Siswandi (2010:50) adalah “rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan *difinansir* oleh pihak luar atau kreditur”.

Rasio-rasio yang tergolong dalam golongan rasio solvabilitas menurut Siswandi (2010:51) yaitu : *dept to equity ratio, long term dept to total equity ratio, dept to total assets ratio, time interest earned ratio.* Didalam penelitian ini yang akan dianalisis pada rasio solvabilitas adalah *dept tot total asset ratio.*

Debt to total Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016:156).

Menurut Kasmir (2016:157) *Debt to Assets Ratio* dapat dihitung dengan rumus, yaitu:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.3.3 Rasio Profitabilitas

Salah satu data laporan keuangan yang dapat digunakan oleh investor yaitu profitabilitas. Munawir (2014:33) menjelaskan bahwa profitabilitas atau rentabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Dalam melakukan analisis fundamental, profitabilitas tentu sangat penting bagi investor, sebab apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan maka perusahaan tersebut tidak layak untuk melakukan investasi. Profitabilitas dapat diukur berdasarkan beberapa indikator, Rasio-rasio yang tergolong dalam golongan rasio profitabilitas menurut Munawir (2014:33) yaitu : *profit margin ratio, net, Earning per share, return on equity, return on asset*. Dalam penelitian ini, peneliti hanya akan menggunakan *return on equity*.

Return on equity adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasar modal tertentu. Besarnya rasio ini menunjukkan ukuran profitabilitas dilihat

dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi *return on equity*, menunjukkan semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir, 2016:135).

Return on equity merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi oleh pemegang saham biasa. Menurut Kasmir (2016:136) Rasio ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.3.4 Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) “Harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham”. Selain itu Darmadji dan Fakhruddin (2012:121) berpendapat bahwa harga saham terdiri dari beberapa jenis, yaitu:

1. Harga nominal, yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
2. Harga perdana, yaitu harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwrite) dan emiten.
3. Harga pasar, yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang

benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit.

4. Harga pembukaan, yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.
5. Harga penutupan, yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.
6. Harga tertinggi, yaitu harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.
7. Harga terendah, yaitu harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.
8. Harga rata-rata, yaitu perataan dari harga tertinggi dan terendah.

Melihat dari penjelasan tersebut, dalam penelitian ini jenis harga saham yang digunakan merupakan harga saham penutupan, atau lebih tepatnya harga saham penutupan akhir tahun.

2.1.4 Pengambilan Keputusan

Menurut Elina (2016) “Seorang investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi setelah melakukan penelitian terhadap harga saham. pengambilan keputusan investasi dilakukan dengan cara membandingkan harga saham perkiraan (*predicted*) yang didapat dari hasil regresi penelitian dengan harga saham di pasar saat ini”. Berikut ketentuan pengambilan keputusan investasi yang digunakan.

1. Jika harga saham *predicted* lebih besar dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *undervalued*
2. Jika harga saham *predicted* lebih kecil dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *overvalued*
3. Jika harga saham *predicted* sama dengan harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong wajar

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelum penelitian ini diantaranya oleh Diantini (2015) yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dan menjadi bagian dari indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel sebanyak 19 perusahaan yang didapat melalui metode *purposive sampling*. Penelitian ini juga melibatkan variabel *independent* seperti *Current ratio*, *Debt to total asset ratio*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, dan *total assets turnover* sebagai *independent* dan harga saham sebagai *dependen*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kelima variabel tersebut terhadap harga saham. Hasil dari penelitian ini adalah hanya *earning per share* dan *total assets turnover* yang mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, sedangkan ketiga variabel bebas lainnya mempengaruhi harga saham secara tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan Sardiyati (2016) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan

dan Minuman di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2014 sebanyak 16 perusahaan dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ada 6 perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Penelitian ini juga melibatkan variabel independen seperti *Debt to total asset ratio*, *Return On Asset*, dan *Price Earning Ratio* dan harga saham sebagai dependen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel DAR, ROA dan PER secara simultan, parsial dan variabel yang paling berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini pertama dari perhitungan DAR, ROA dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia kedua Variabel DAR dan PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Variabel PER yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Suselo (2015) dengan judul “Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham” dan objek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode waktu 2010 sampai dengan 2012. Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang masuk dalam kelompok indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan variabel independen seperti *return on total assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *price to book value* (PBV), *earning price share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt equity ratio* (DER). Sedangkan faktor makro ekonomi perusahaan yang banyak diteliti meliputi nilai tukar (kurs), inflasi, dan suku bunga dan variabel dependennya adalah harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan ROA, PBV, EPS, PER dan sensitivitas suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. ROE, sensitivitas kurs, dan sensitivitas

inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian berjudul “Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)” yang dilakukan oleh Rahim (2015) membahas tentang pengaruh tingkat likuiditas dan tingkat profitabilitas terhadap harga saham. Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *current ratio* dan *return on asset*, sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama empat periode dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, dengan metode purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria. Dari total sampel perusahaan setelah ditentukan kriteria sampel yang terpilih berjumlah 16 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel likuiditas dan variabel profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Lain halnya penelitian yang dilakukan oleh Lestar (2020) dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Menggunakan Metode Regresi Komponen Utama”. Variabel independen yang digunakan antara lain *Return On asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER), Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh kesimpulan bahwa regresi komponen utama dapat digunakan dengan baik untuk mencari model persamaan regresi harga saham terhadap variabel ROA, ROE, dan PER. Ketiga variabel mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, dan nilai *price earning ratio* mempunyai koefisien regresi tertinggi, yang menunjukkan bahwa kenaikan variabel PER akan menaikkan saham dengan kontribusi paling besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Novitasari (2017) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset*

(ROA), dan *Return on Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham”. Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, *Return on assets*, dan *Return On equity* sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Kemudian Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampling purposive. Perusahaan sub sektor telekomunikasi terdiri dari 6 perusahaan, 2 perusahaan tidak memiliki data yang lengkap selama periode yang dibutuhkan peneliti. Jadi jumlah sampel yang diteliti sebanyak 16 sampel. Angka ini diperoleh dari jumlah perusahaan dikali dengan lamanya periode pengamatan yaitu 4 perusahaan dikali 4 tahun. Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan, Hasil peneltian menunjukkan bahwa variabel CR dan DER secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROA dan ROE secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga. Kemudian CR, DER, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Kemudian Penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets* dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Harga Saham” yang dilakukan oleh Priliyastuti (2017). Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *Current ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to equity ratio*, *Return on assets*, dan *Price earnings ratio* sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Objek penelitian ini adalah perusahaan perdagangan Wholesale dan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dimana 12 perusahaan memenuhi kriteria. Kemudian berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa *Current Ratio* dan *Price Earnings Ratio* mempengaruhi

Harga Saham, sementara *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Assets* tidak mempengaruhi Harga Saham.

Penelitian berjudul “Analisis Pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, Terhadap Harga Saham di Sektor Perdagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013” yang dilakukan oleh Zariyah (2018) membahas tentang pengaruh *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets*, *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham. Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *Debt to Asset Ratio*, *Return on Assets*, dan *Net Profit Margin* sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara keseluruhan sebanyak 104 perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Berdasarkan hal tersebut, 55 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Jadi total data sampel keseluruhan ada 165. Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa DAR dan ROA secara parsial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perdagangan yang tercatat di BEI periode 2011-2013. Sedangkan NPM secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perdagangan yang tercatat di BEI periode 2011-2013. Secara simultan bahwa variabel DAR, ROA, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham pada perusahaan pada perusahaan perdagangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013.

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Return on Equity* Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014” yang dilakukan oleh Kundiman (2016) yang membahas tentang pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Return on Equity* Terhadap Harga Saham. Penelitian ini dibuat karena masih ada terdapat perbedaan hasil penelitian

antara penelitian satu dengan penelitian lainnya, dan agar dapat di pergunakan untuk memprediksi fluktuasi harga saham. Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Return on Equity* sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam golongan LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia. pengambilan sampel menggunakan teknik Non Probability Sampling dengan metode Purposive Sampling. Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa *Current ratio*, *Debt to equity ratio*, dan *Return on asset* berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014. sedangkan *Return on equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014.

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* terhadap Harga saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI (periode 2013 – 2015)” yang dilakukan oleh Manoppo (2017) yang membahas tentang pengaruh CR, DER, ROA, dan NPM terhadap harga saham. Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang digunakan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Net Profit Margin* sedangkan variabel dependennya sendiri adalah harga saham. Objek penelitian adalah perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan Food and Beverages. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode Judgment Sampling yang merupakan bagian dari purposive sampling. Hasil menunjukkan bahwa CR, DER, ROA dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. dan secara parsial penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan DER tidak berpengaruh

terhadap harga saham. sedangkan ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
1	Kadek Stia Rani dan Ni Nyoman Ayu Diantini (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6, 2015: 1504-1524, ISSN: 2302-8912	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y: Harga Saham X1 :CR X2 : ROE X3 : DAR X4 : EPS X5 : TATO	Hasil dari penelitian ini adalah hanya <i>earning per share</i> dan <i>total assets turnover</i> yang mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan, sedangkan ketiga variabel bebas lainnya mempengaruhi harga saham secara tidak signifikan.	Persamaan : a. Menggunakan variabel CR, ROE, dan DAR sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel EPS dan TATO sebagai variabel independent sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Objek penelitian ini

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						<p>adalah perusahaan yang masuk dan menjadi bagian dari indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel.</p>
2	Sardiyati (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y: Harga Saham X1 : DAR X2: ROA X3 : PER	Hasil penelitian ini pertama dari perhitungan DAR, ROA dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga	<p>Persamaan :</p> <p>a. Menggunakan variabel DAR sebagai variabel Independen</p> <p>Perbedaan :</p> <p>a.</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
		<p>Indonesia eJournal Administrasi Bisnis, 2016, 4 (3): 642-656 ISSN 2355-5408</p>			<p>saham di Bursa Efek Indonesia. kedua Variabel DAR dan PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROA tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Variabel PER yang paling dominan berpengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia..</p>	<p>Menggunakan variabel ROA dan PER sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Sektor yang digunakan adalah Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						penelitian ini menggunakan analisis regresi panel
3	Dedi Suselo (2015)	Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk dalam Indeks LQ45) Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol 13, No 1, Maret 2015, ISSN: 1693-5241	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga Saham X1: ROA X2 : PBV X3: EPS X4: PER X5: ROE X6: DER X7 : Kurs X8 : Inflasi X9 : Suku Bunga	Hasil penelitian menunjukkan ROA, PBV, EPS, PER dan sensitivitas suku bunga berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. ROE, sensitivitas kurs, dan sensitivitas inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga	Persamaan : a. Menggunakan variabel ROE sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel ROA, PER, PBV, EPS, DER, Kurs, Inflasi, dan suku bunga sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
					<p>saham. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen dan investasi khususnya terkait pengaruh DER terhadap harga saham.</p>	<p>tersebut. b. Sektor yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 periode waktu 2010 sampai dengan 2012. c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel</p>
4	Tirza Tiara Muhammad dan Syamsuri Rahim (2015)	Pengaruh Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga Saham X1 : CR X2 : ROA	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan	Persamaan : a. Menggunakan variabel CR sebagai variabel

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
		Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Jurnal Akuntansi Aktual, Vol. 3, Nomor 2, Juni 2015, hlm. 117–126, e-ISSN 2541- 5476			antara variabel likuiditas dan variabel profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel ROA sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel
5	Hasna Firda Dyah Ayu Lestar dan Kariyam (2020)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Menggunakan Metode Regresi Komponen Utama <i>Journal of Management</i> , Vol. 6, No. 1, 2020, e-ISSN 2502-7689	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y: Harga Saham X1: ROA X2: ROE X3: EPS	Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh kesimpulan bahwa regresi komponen utama dapat digunakan dengan baik untuk mencari model persamaan regresi harga saham terhadap variabel ROA, ROE, dan PER. Ketiga variabel mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, dan nilai <i>price earning</i>	Persamaan : a. Menggunakan variabel ROE sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel ROA dan EPS sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
					ratio mempunyai koefisien regresi tertinggi, yang menunjukkan bahwa kenaikan variabel PER akan menaikkan saham dengan kontribusi paling besar	Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel
6	Riris Novitasari (2017)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Asset</i> (ROA), dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Harga saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga saham X1 : CR X2 : DER X3 : ROA X4 : ROE	Hasil peneltian menunjukan bahwa variabel CR dan DER secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel ROA dan ROE secara parsial	Persamaan : a. Menggunakan variabel CR dan ROE sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel DER dan ROA sebagai variabel

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
		<p>Indonesia Periode 2013-2016) Jurnal EMBA, Vol. 5, No. 2, Juni 2017, ISSN 2303- 1174</p>			<p>mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga. Kemudian CR, DER, ROA, dan ROE secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.</p>	<p>independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016) c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						panel
7	Nofa Priliyastuti dan Stella (2017)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets</i> dan <i>Price Earnings Ratio</i> Terhadap Harga Saham Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 19, No. 1a, November 2017, Issue 5, Hlm. 320-324, ISSN: 1410 - 9875	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga Saham X1 : CR X2 : DAR X3 : DER X4 : ROA X5 : PER	Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat tiga dari lima variabel yaitu <i>Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio,</i> dan <i>Return On Assets</i> yang tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan sisanya, <i>Current Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham.	Persamaan : a. Menggunakan variabel CR dan DAR sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel DER, ROA, dan PER sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Objek penelitian ini adalah perusahaan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						<p>perdagangan Wholesale dan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.</p> <p>c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel</p>
8	Zariyah (2018)	Analisis Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Net Profit Margin</i> , Terhadap Harga Saham di Sektor	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga Saham X1 : DAR X2 : ROA X3 : NPM	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa DAR dan ROA secara parsial memberikan pengaruh signifikan terhadap harga	<p>Persamaan :</p> <p>a. Menggunakan variabel DAR sebagai variabel Independen</p> <p>Perbedaan :</p> <p>a.</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
		<p>Pedagangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013</p> <p>Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 8, No. 1, Maret 2018, ISSN 2087-2054</p>			<p>saham perusahaan perdangan yang tercatat di BEI periode 2011-2013. Sedangkan NPM secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan perdangan yang tercatat di BEI periode 2011-2013. Secara simultan bahwa variabel DAR, ROA, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham pada</p>	<p>Menggunakan variabel ROA dan NPM sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut.</p> <p>b. Objek penelitian ini adalah perusahaan di sektor pedagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013</p> <p>c. Menggunakan teknik analisis data regresi</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
					perusahaan pada perusahaan perdagangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013.	linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel
9	Adriana Kundiman dan Lukmanul Hakim (2016)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return on Equity</i> Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 Among Makarti Vol.9 No.18, Desember 2016, e-ISSN 2460-1152	Teknik Analisis data : Regresi Linier Berganda	Y : Harga Saham X1 : CR X2 : DER X3 : ROA X4 : ROE	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Current ratio, Debt to equity ratio, dan Return on asset</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014. sedangkan	Persamaan : a. Menggunakan variabel CR dan ROE sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel DER dan ROA sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
					<p><i>Return on equity</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014.</p>	<p>tidak menggunakan variabel tersebut.</p> <p>b. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam golongan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014</p> <p>c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel</p>
10	Vera	Pengaruh	Teknik	Y : Harga	Hasil	Persamaan :

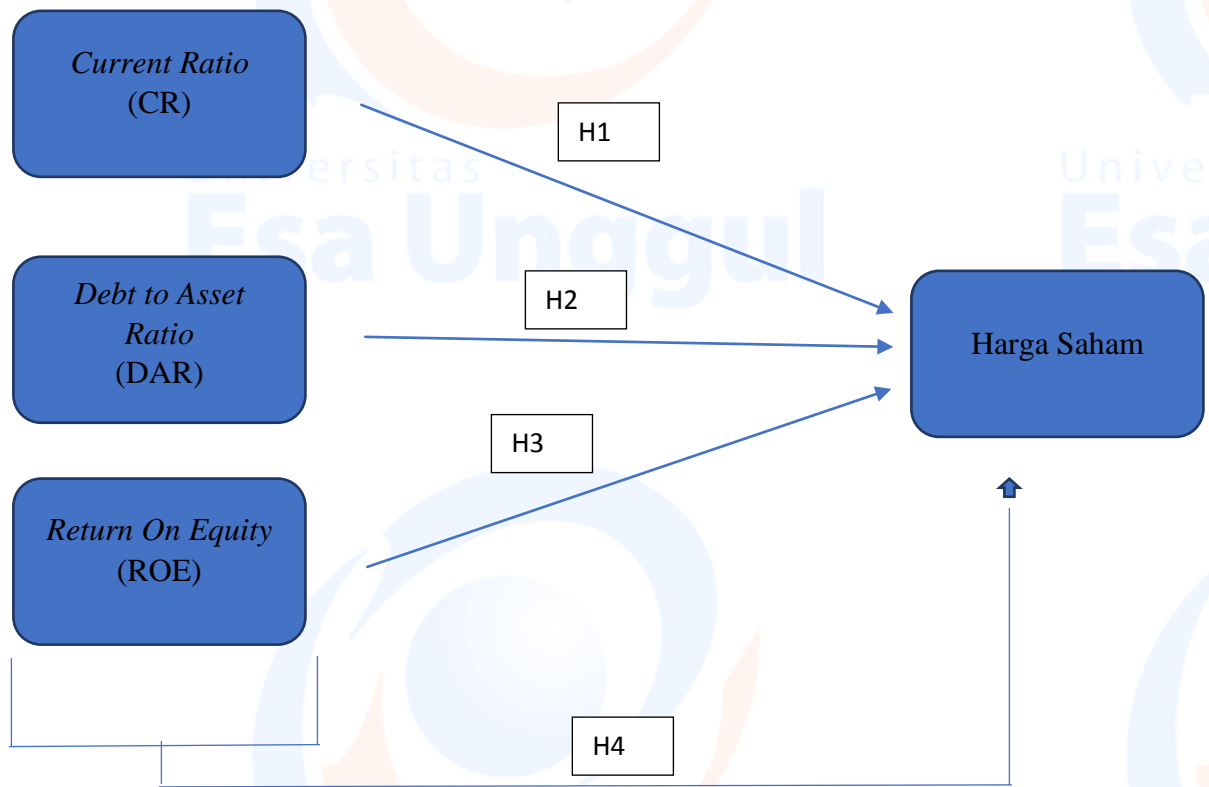
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
	Ch.O.Manoppo, Bernhard Tewal dan Arrazi Bin Hasan Jan (2017)	<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, dan Net Profit Margin</i> terhadap Harga saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI (periode 2013 – 2015) Jurnal EMBA Vol.5 No.2 Juni 2017, Hal. 1813–1822, ISSN 2303-1174	Analisis data : Regresi Linier Berganda	Saham X1 : CR X2 : DER X3 : ROA X4 : NPM	menunjukkan bahwa CR, DER, ROA dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. dan secara parsial penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. sedangkan ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	a. Menggunakan variabel CR sebagai variabel Independen Perbedaan : a. Menggunakan variabel DER, ROA, dan NPM sebagai variabel independen sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut. b. Objek penelitian ini adalah perusahaan perusahaan Food and Beverages yang

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Variabel	Hasil Penelitian	Perbandingan dengan Penelitian ini
						terdaftar di Bursa Efek Indonesia. c. Menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi panel

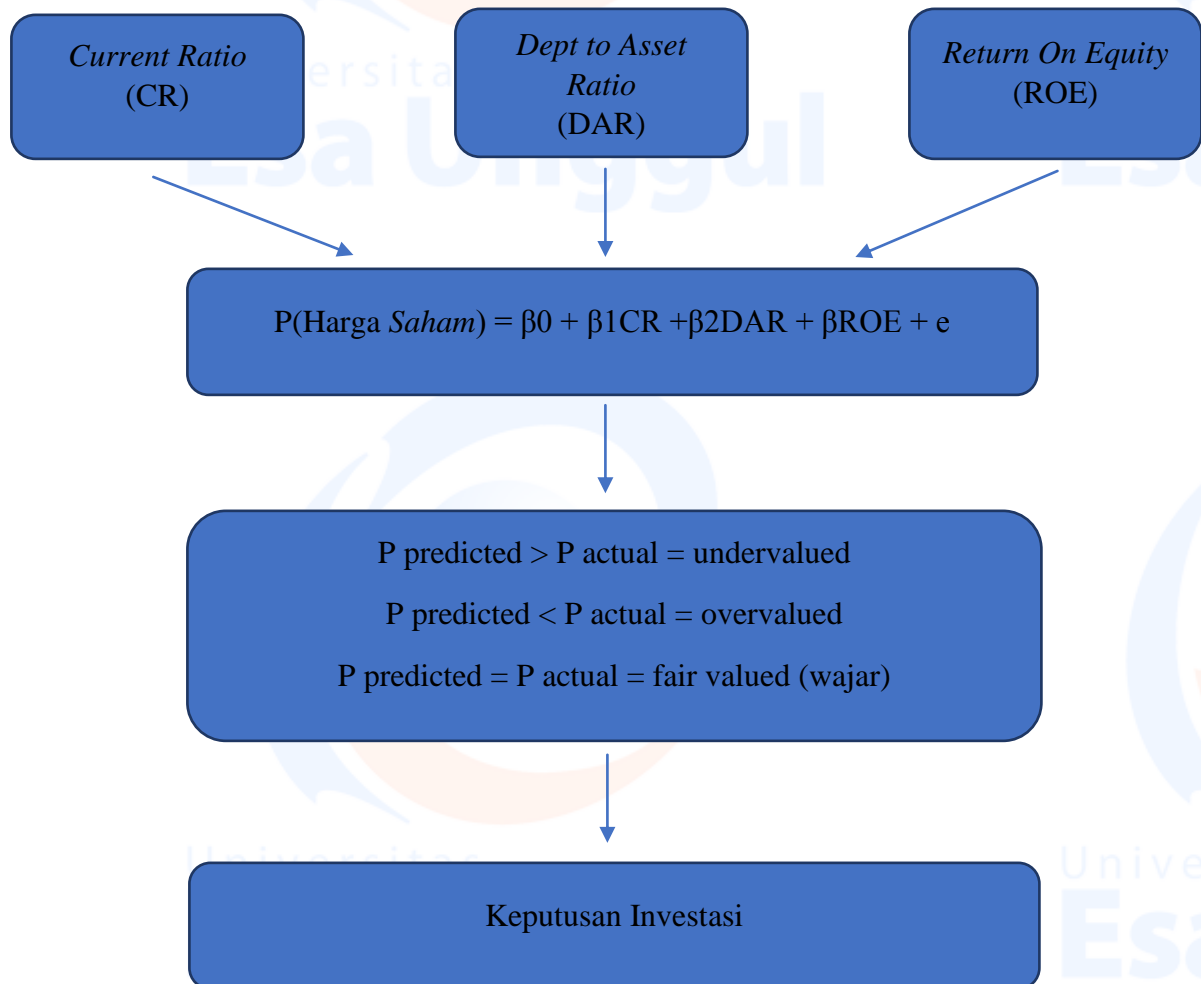
Sumber: Data diolah, 2020

2.3 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Kerangka penelitian adalah suatu gambaran yang menjelaskan secara garis besar alur berjalannya sebuah penelitian. Dalam hal ini penulis membuat kerangka penelitian, agar dapat mempermudah untuk memahami alur dan tujuan dalam penelitian yang akan dilakukan. Adapun gambaran umum dari penelitian dapat dijelaskan dalam dua kerangka pemikiran berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran 1
Sumber: Data diolah, 2020



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran 2

Sumber: Data diolah, 2020

Hipotesis sebagai dugaan sementara untuk mengetahui variabel yang diuji terdapat pengaruh antar variabel lain. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio digunakan untuk

mencari nilai likuiditas tersebut. *Current ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Sangat penting bagi para investor untuk mengetahui nilai CR, walaupun nilai CR hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika CR meningkat dan Harga saham juga akan mengalami peningkatan. Penelitian ini didukung oleh peneliti sebelumnya Tirza Tiara Muhammad dan Syamsuri Rahim (2015) bahwa *current ratio* memberikan efek positif yang signifikan terhadap harga saham.

H1 : *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap Harga Saham

2.3.2 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. Semakin rendah debt ratio maka akan meningkatkan laba sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh pihak perusahaan. Semakin tinggi Debt to Assets Ratio (DAR), maka semakin besar risiko yang dihadapi dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Teori ini di dukung oleh Sardiyadi (2016) Hasil penelitiannya menunjukkan DAR secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

H2 : *Debt to Assets Ratio* berpengaruh signifikan negatif Terhadap Harga Saham

2.3.3 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang dimilikinya. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dedi Suselo (2015) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif signifikan antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham

H3 : *Return on Equity* berpengaruh signifikan positif terhadap Harga saham

2.3.4 Pengaruh CR, DAR, dan ROE terhadap Harga saham

Dengan mempertimbangkan faktor fundamental akan memilih perusahaan yang memiliki kinerja. Nilai dan harga saham akan mengalami penurunan apabila kinerja laporan keuangan suatu perusahaan sedang turun, dan sebaliknya ketika kinerja keuangan suatu perusahaan sedang naik maka nilai dan harga saham akan mengalami kenaikan. Oleh karena itu CR, DAR, dan ROE secara Bersama-sama akan memengaruhi harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji sebagai berikut:

H4 : *Current Ratio*, *Debt to Assset Ratio*, dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap Harga saham

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian kali adalah penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:8), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian yang akan dilakukan termasuk kedalam penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang mencari hubungan atau pengaruh antar variable yang akan berakibat pada penjelasan atau teori tentang suatu gejala (Sugiyono,2017:37). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari pengaruh rasio keuangan CR, DAR, dan ROE terhadap Harga saham untuk penentuan keputusan investasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan dengan mengamati laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2019.

3.2 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:68) objek penelitian adalah “suatu atribut atau nilai dari orang. Objek atau kegiatan yang mempunyai varasi tertentu ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2019.

3.3 Metode Pengambilan Sample

Menurut Sugiyono (2017:81) sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Metode pengambilan sampel yang diambil adalah metode *Purposive Sampling*, dimana *Purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih representatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2019.

Berdasarkan pengertian diatas maka daftar populasi perusahaannya sebagai berikut.

Tabel 3.1 Populasi Perusahaan sub sektor famasi yang terdaftar di BEI

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	Indofarma(Persero) Tbk	17-04-2001
2	Kimia Farma(Persero) Tbk	07-07-2001
3	Kalbe Farma(Persero) Tbk	30-07-1991
4	Pyridam Farma Tbk	16-10-2001
5	Darya Varia Labotaria Tbk	11-11-1994
6	Merck Indonesia Tbk	23-07-1981
7	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	08-06-1990
8	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18-12-2013
9	PT Phapros Tbk	26-12-2018
10	Tempo Scan Pasific Tbk	17-01-1994

Sumber: Data diolah, 2020

Sampel yang diambil harus berdasarkan kriteria. Kriteria sampel dalam penelitian ini antara lain :

1. Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar dan berdasarkan kategori daftar saham di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai 2019.
2. Perusahaan sub sektor farmasi yang menyediakan laporan keuangan dan annual report secara berturut-turut selama periode 2012 sampai 2019.
3. Perusahaan sub sektor farmasi yang menyediakan data terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.
4. Perusahaan Sub sektor farmasi yang terdaftar sebagai saham Syariah.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut, maka sampel perusahaan yang akan diambil sebagai berikut.

Tabel 3.2 Sampel perusahaan yang terpilih

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	Indofarma(Persero) Tbk	17-04-2001
2	Kimia Farma(Persero) Tbk	07-07-2001
3	Kalbe Farma(Persero) Tbk	30-07-1991
4	Pyridam Farma Tbk	16-10-2001

Sumber: Data diolah, 2020

3.4 Jenis Dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono (2017:131) sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2019, Sumber data penelitian ini adalah website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.5 Metode Pengumpulan Data Penelitian

Metode Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang berasal dari catatan atau data tertulis yang sudah berlalu (Sugiyono, 2017:240).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah laporan tahunan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2019. Data tersebut akan diperhitungkan di Microsoft Excel dan diolah di Eviews 10.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi panel yang mencakup analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model serta uji asumsi klasik. Sugiyono (2017:207) berpendapat bahwa, analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya. Uji pemilihan model digunakan untuk mengetahui model regresi yang paling tepat untuk digunakan, sedangkan uji asumsi klasik merupakan metode yang dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi dan untuk menguji hipotesis yang ada di dalam penelitian ini.

Hipotesis penelitian analisis regresi data panel ini dilakukan dengan enam variabel independen yaitu CR, DAR, dan ROE. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham perusahaan sub sektor farmasi. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Ln}Y = \alpha + \beta_1 \text{Ln}X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

- Y = *Closing Price* Saham Subsektor Farmasi
- $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_7$ = Koefisien Regresi
- X1 = *Current Ratio* (CR)
- X2 = *Debt to Assets Ratio* (DAR)
- X3 = *Return On Equity* (ROE)
- E = Standar Error

3.6.1 Uji Pemilihan Model

Pada Uji Pemilihan Model metode yang digunakan adalah metode regresi panel. Terdapat tiga pendekatan dalam metode regresi panel diantaranya sebagai berikut:

1. *Fixed Effect Model* (FEM)

Pendekatan *Fixed Effect Model* merupakan metode yang digunakan dalam regresi data panel dengan anggapan setiap data yang akan diolah memiliki karakteristik yang berbeda dan bersifat konstan. Model FEM mengasumsikan bahwa koefisien (*slope*) dari variabel independen tidak berbeda untuk setiap individual atau antar waktu. Model FEM menggunakan *dummy* untuk mengetahui perbedaan intersep antar individu. Model FEM dapat dilakukan dengan dua cara yaitu *Least Square Dummy Variabel* (LSDV) dan *General Least Square* (GLS).

2. *Random Effect Model* (REM)

Pendekatan *Random Effect Model* merupakan metode yang digunakan dalam regresi data panel yang mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan atau variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek. REM merupakan metode dalam mengestimasi data panel yang mengasumsikan bahwa setiap data yang akan diolah memiliki karakteristik yang berbeda dan bersifat acak. Model REM memiliki keuntungan yaitu mampu menghilangkan heteroskedastisitas. Model REM ini digunakan untuk mengatasi kelemahan dari model FEM yang menggunakan variabel *dummy*. Metode analisis data regresi panel dengan model REM harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah *cross section* harus lebih besar dari jumlah variabel penelitian.

3. *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS)

Pooled Least Square (PLS) adalah metode analisis yang paling sederhana karena metode ini tidak memperhatikan waktu dan objek sehingga diasumsikan bahwa semua data sama dan bersifat konstan. Model *Pooled Least Square* dapat dikatakan sama dengan model *Ordinary Least Square* yang menggabungkan data *cross section* dengan *time series* tanpa memperhatikan

kurun waktu dan entitas sehingga perilaku individu sama dalam berbagai kurun waktu.

Setelah melakukan pengujian ketiga model, selanjutnya adalah memilih model terbaik untuk digunakan dalam penelitian. Tahap-tahap dalam pemilihan model terbaik dalam metode regresi data panel adalah sebagai berikut:

a. Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah metode regresi data panel dengan model *Fixed Effect Model* lebih baik daripada model *Pooled Least Square* (PLS). Hipotesis yang digunakan dalam Uji *Chow* adalah sebagai berikut:

H0 : Menggunakan PLS

H1 : Menggunakan FEM

b. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* merupakan uji yang digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Hipotesis yang digunakan dalam Uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

H0 : Menggunakan REM

H1 : Menggunakan FEM

c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji LM merupakan uji penentuan model dengan membandingkan antara model estimasi *Pooled Least Square* (PLS) dan *Random Effect Model*, kemudian memilih model mana yang paling tepat digunakan dalam regresi panel penelitian. Hipotesis yang digunakan pada uji LM adalah sebagai berikut:

H0 : Menggunakan PLS

H1 : Menggunakan REM

3.6.2 Uji Asumsi Klasik (BLUE)

Sebelum dilakukan uji hipotesis, uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang akan diuji, uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan P-Plot yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal ataupun tidak berdistribusi normal. Jika asumsi distribusi normal tidak terpenuhi maka penelitian ini menjadi tidak valid untuk dilakukan dengan jumlah sampel kecil. Uji normalitas dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.

2. Uji multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabelvariabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2013:105). Untuk menguji ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Jika koefisien korelasi antara masing variabel independen lebih besar dari 0,9, maka terjadi multikolinieritas dalam model regresi.
- b. Jika koefisien korelasi antara masing variabel independen lebih kecil dari 0,9, maka tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk menilai apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan residual (SRESID). Jika grafik plot menunjukkan pola bergelombang lalu menyempit,

maka diduga terjadi heteroskedastisitas, namun jika grafik plot menunjukkan pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu sama lainnya. Jika terdapat autokorelasi, maka model regresi yang digunakan adalah model pada *first difference*. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan analisis uji Durbin Watson.

3.6.3 Uji Hipotesis

1. Uji F

Yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh variabel-variabel bebas secara bersamaan (simultan) dapat dipengaruhi oleh variabel terikat, dengan hipotesis yang diujikan adalah:

- a. H_0 : berarti tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).
- b. H_1 : berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama).

2. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial masing-masing variabel untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas secara sendiri-sendiri terhadap variabel terkait. Uji t dilakukan dengan melihat tabel signifikansi (nilai probabilitas t) pada masing-masing t hitung Imam Ghozali (2016:99). Uji t dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $t > \alpha = 5\%$ maka hipotesis ditolak
- b. Jika nilai probabilitas $t < \alpha = 5\%$ maka hipotesis diterima

3. Uji Koefisien Determinasi (R Squared)

Menurut Ghozali (2016:97), koefisien determinasi (*Goodness of Fit*) adalah uji yang menunjukkan besarnya persentase seluruh variabel terikat yang diterangkan oleh persamaan regresi (*varians independen*) yang dihasilkan, sisanya dijelaskan oleh variasi lain di luar model. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai dengan 1. Jika diketahui nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai mendekati 1 maka dapat dikatakan bahwa variabel - variabel independen sudah memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sebaliknya jika diketahui nilai koefisien determinasi sama dengan 0 maka dapat dikatakan bahwa variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen.

3.6.4 Penilaian Saham

Setelah dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel *Current Ratio*, *Debt to total Ratio*, dan *Return On Equity* terhadap harga saham maka akan didapatkan nilai *Predicted Value* yaitu nilai peluang terkecil dari pengujian hipotesis yang dilakukan. Selanjutnya adalah melakukan penilaian harga saham dengan membandingkan harga saham perkiraan (harga saham *predicted*) dengan harga saham sesungguhnya (harga saham *actual*), ketentuan yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Jika harga saham *predicted* lebih besar dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *undervalued*
2. Jika harga saham *predicted* lebih kecil dari harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong *overvalued*
3. Jika harga saham *predicted* sama dengan harga saham *actual*, berarti harga saham tergolong wajar

3.7 Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2017:38), definisi operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki

variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan terdiri atas variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah CR, DAR, dan ROE. Sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2019. Definisi operasional variabelnya disajikan dalam tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Current Ratio</i> (X1)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. (Kasmir, 2016:134)	$CR : \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
<i>Debt to Assets Ratio</i> (X2)	Rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016:156).	$DAR : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Return On Equity</i> (X3)	Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. (Hery, 2015:194)	$ROE : \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equitas}}$	Rasio
Harga	Harga saham merupakan nilai	Harga saham	

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Saham (Y)	sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham di kemudian hari. (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:102)	penutupan akhir tahun	Rupiah

Sumber : Data diolah, 2020

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Hasil Seleksi Sampel

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang sudah *go-public* yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 - 2019 yang menerbitkan laporan keuangan lengkap dan laporan harga saham yang lengkap. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen *Current ratio*, *Debt to assets ratio*, dan *Return on Equity* dengan variabel dependen Harga Saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 4 perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 - 2019 atau selama 8 tahun, sehingga menghasilkan sampel penelitian sebanyak 32. Sampel tersebut diambil dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria khusus sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriterianya adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki laporan keuangan lengkap dan mencantumkan harga saham tahun 2012 - 2019.

Tabel 4.1 Hasil Seleksi Sampel

Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2019	697
Perusahaan non sektor farmasi	(687)
Perusahaan yang tidak termasuk dalam saham Syariah	(6)
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015 s.d. 2018	(0)

Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria	4
---	---

Sumber : Data yang diolah, 2020

Tabel 4.2 Perusahaan Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1	Indofarma(Persero) Tbk	17-04-2001
2	Kimia Farma(Persero) Tbk	07-07-2001
3	Kalbe Farma(Persero) Tbk	30-07-1991
4	Pyridam Farma Tbk	16-10-2001

Sumber : Data yang diolah, 2020

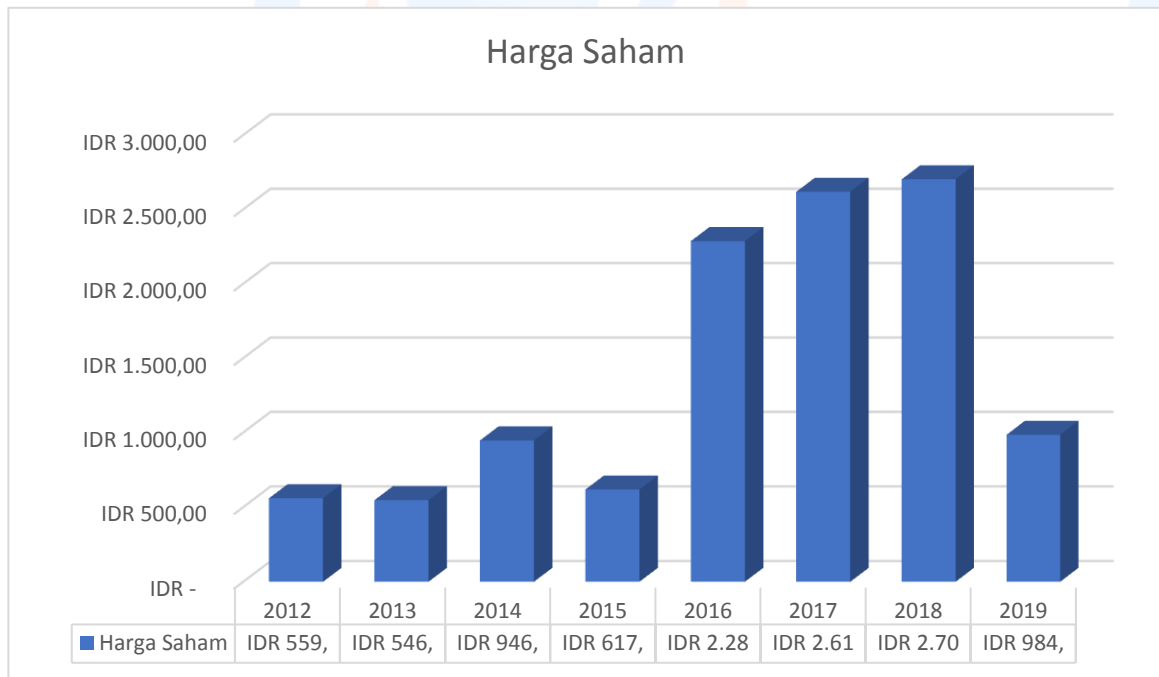
Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel, metode ini merupakan penggabungan antara data *time series* yaitu tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, dan 2019 dan data *cross section* sebanyak 4 perusahaan sub sektor farmasi dengan laporan keuangan lengkap, harga saham yang lengkap, dan merupakan saham Syariah.

4.1.2 Gambaran Umum Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE). Sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah harga saham penutupan tahunan. Data variabel independen dan dependen diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sampel terpilih.

1. Harga saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Perubahan harga saham dapat berlangsung dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Penelitian ini menggunakan harga saham penutupan akhir tahun perusahaan sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia. Berikut merupakan gambaran rata – rata harga saham empat perusahaan sampel tahun 2015 sampai 2019.



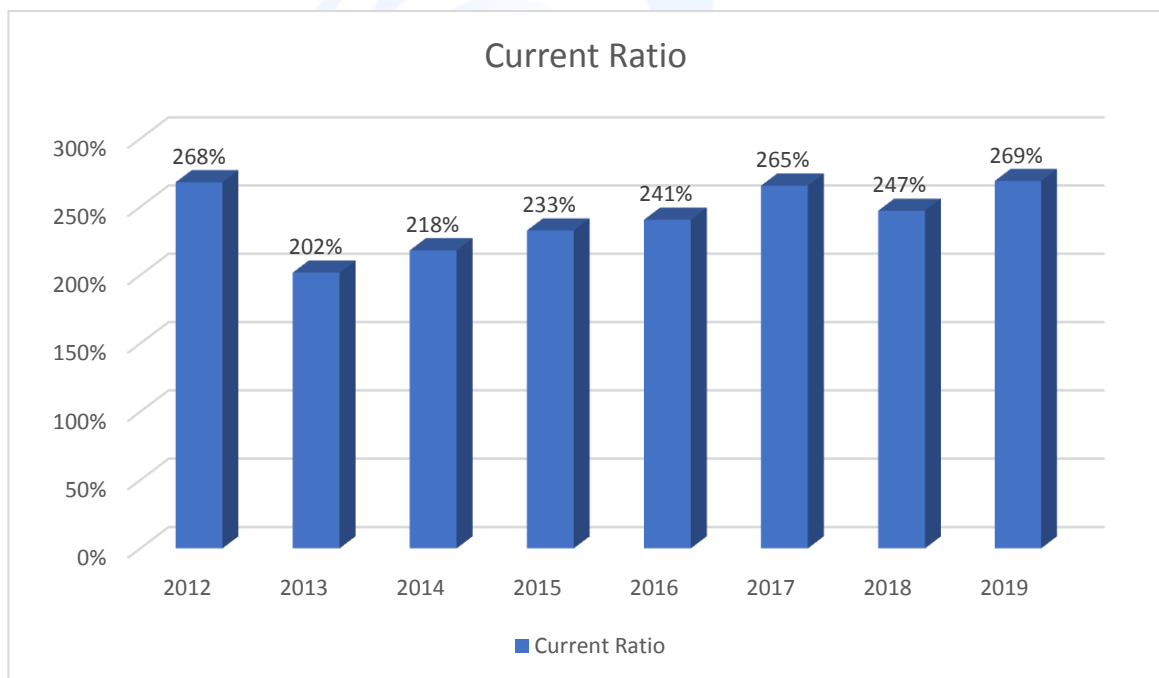
Gambar 4.1 Grafik rata – rata harga saham perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia

Sumber : Data yang diolah, 2020

Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata harga saham 4 perusahaan sampel di tahun 2018 merupakan yang tertinggi, yaitu sebesar 2.702 rupiah. Peningkatan harga saham disebabkan oleh faktor internal yaitu kinerja perusahaan yang baik yang ditandai dengan *Current Ratio* yang cenderung meningkat pada perusahaan yang menyebabkan perusahaan menaikkan harga saham karena permintaan yang meningkat. Di tahun 2019, rata-rata harga saham turun menjadi 984,50 rupiah. Penurunan ini disebabkan oleh IHSG yang terkena dampak pelemahan nilai tukar rupiah dan kekhawatiran investor akan defisit transaksi berjalan Indonesia. Hal ini berimbas pada dilepasnya saham-saham emiten farmasi. Saham PT Kimia Farma Tbk (KLBF) dan PT Indofarma Tbk (INAF) yang paling banyak dilepas investor. Pelemahan nilai tukar rupiah berdampak besar bagi emiten farmasi. Karena mayoritas bahan baku obat harus diimpor karena ketiadaan perusahaan domestik yang menyediakan bahan dasar obat.

2. *Current ratio* (CR)

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Maka perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendek. Sebaliknya jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *illikuid*. Berikut merupakan gambaran rata – rata CR empat perusahaan sampel tahun 2015 sampai 2019.



Gambar 4.2 Grafik Rata – rata *Current Ratio* perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia

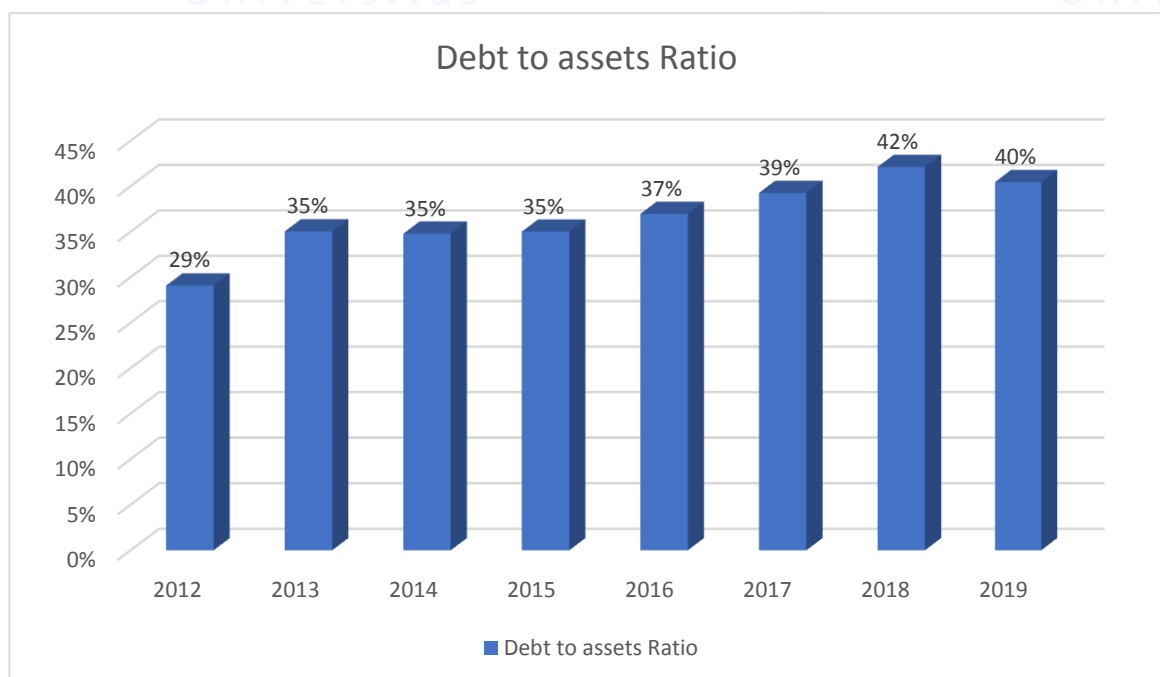
Sumber : Data yang diolah, 2020

Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata *Current Ratio* 4 perusahaan sampel di tahun 2019 merupakan yang tertinggi, yaitu sebesar 269% dan tahun 2013

merupakan yang terendah, yaitu sebesar 202%, selanjutnya kenaikan secara berturut – turut dari tahun 2014 s.d 2017. peningkatan *Current ratio* menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancar ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kelebihan dana pada asset lancarnya yang bisa digunakan sebagai dana investasi yang mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya permintaan atas saham perusahaan dan menyebabkan harga saham meningkat karena investor percaya pada kinerja perusahaan.

3. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva, maka semakin rendah nilai rasio DAR maka akan semakin baik dan sebaliknya semakin tinggi DAR maka semakin beresiko perusahaan tersebut jika dikemudian hari terjadi hal yang tidak diinginkan. Berikut merupakan gambaran rata – rata DAR empat perusahaan sampel tahun 2015 sampai 2019.



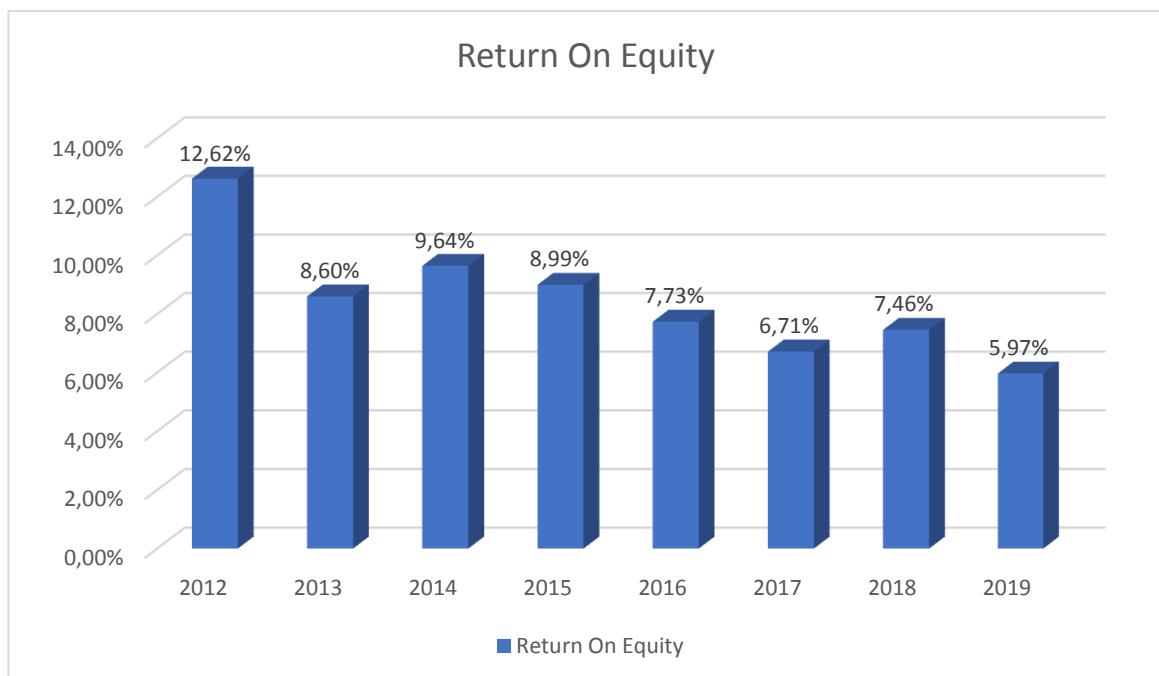
Gambar 4.3 Grafik rata – rata *Debt To Assets Ratio* perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia

Sumber : Data yang diolah, 2020

Grafik di atas menunjukkan bahwa rata-rata *Debt to assets ratio* 4 perusahaan sampel di tahun 2018 merupakan yang tertinggi, yaitu sebesar 42,12%. Hal ini disebabkan oleh PT Indofarma Tbk (INAF) yang menambahkan modal usaha dengan meningkatkan utang perusahaan untuk keperluan pembelian mesin, pengembangan sistem informasi, serta investasi gedung usaha. Selanjutnya kenaikan rata – rata DAR yang terjadi di tahun 2012 s.d 2018 secara berturut – turut yaitu 29,08%, 35,04%, 34,78%, 35,01%, 36,96%, 39,27%, dan 42,12%. Kemudian mengalami penurunan di tahun 2019 sebesar 1,67% menjadi 40,45%.

4. *Return On Equity* (ROE)

ROE atau tingkat pengembalian ekuitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio



ini artinya penggunaan modal yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan semakin baik. Berikut adalah pergerakan rata-rata ROE perusahaan sampel penelitian dari tahun 2012 sampai dengan 2019.

Gambar 4.4 Grafik Rata – rata *Return On Equity* perusahaan Sub sektor farmasi yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia

Sumber : Data yang diolah, 2020

Berdasarkan grafik diatas pergerakan variabel *Return on Equity* (ROE) diketahui bahwa rata-rata ROE empat perusahaan sampel terbilang menurun. Rata – rata ROE tertinggi terdapat pada tahun 2012, yaitu sebesar 12,62%. Kemudian terjadi penurunan rata – rata ROE di tahun 2013 sebesar 4,02% menjadi 8,60%. hal ini disebabkan karena pemelahan margin keuntungan PT Indofarma Tbk (INAF) akibat kenaikan biaya tenaga kerja, juga kenaikan biaya bahan baku yang diakibatkan oleh pelemahan rupiah terhadap dolar US. Selain itu, terjadi renovasi selama bulan febuari hingga juli 2013 yang cukup mengganggu fasilitas produksi, yang mengakibatkan kenaikan biaya toll manufacturing. Selanjutnya kenaikan dan penurunan yang terjadi di tahun 2014 s.d 2019. Seperti pada tahun 2014, rata – rata ROE meningkat menjadi 9,64%, lalu mengalami penurunan pada tahun 2015 s.d 2017 secara berturut – turut yaitu 8,99%, 7,73%, 6,71% dan kembali mengalami kenaikan dan penurunan di tahun 2018 dan 2019 menjadi 7,46% dan 5,97%.

4.1.3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode pengukuran yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan setiap data yang terkumpul sebagaimana adanya, dilihat dari karakteristik data berupa minimum, maximum, mean, dan standard deviation (Sugiyono, 2014:21).

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah yang diuji untuk masing-masing variabel adalah sebanyak 32 data observasi. Berdasarkan hasil analisis deskriptif tersebut dapat dilihat bahwa variabel harga saham memiliki nilai rata-rata variabel sebesar 6,61, dengan standar deviasi sebesar 1,21 serta nilai minimum sebesar 4,72 dan nilai maksimum sebesar 8,78. Perusahaan yang memiliki nilai minimum sebesar

4,72 adalah PT Pyridam Farma Tbk dengan harga saham sebesar 112 rupiah pada tahun 2016, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai maksimum sebesar 8,78 adalah PT Indofarma Tbk dengan harga saham sebesar 6.500 rupiah pada tahun 2018. Sehingga dapat disimpulkan variabel harga saham perusahaan berkisar dari 112 rupiah sampai dengan 6.500 rupiah.

Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif

	Harga Saham	CR	DAR	ROE
Mean	6.612500	2.427813	0.366250	0.084688
Maximum	8.780000	4.660000	0.660000	0.240000
Minimum	4.720000	0.990000	0.020000	-0.090000
Std. Dev.	1.214217	1.150009	0.225256	0.088463
Observations	32	32	32	32

Sumber : Data diolah,2020

Current Ratio (CR) sebagaimana dalam tabel 4.3 memperoleh nilai rata-rata variabel sebesar 2,43 persen, dengan standar deviasi sebesar 1,15 persen. Nilai minimum yang diperoleh variabel CR adalah sebesar 0,99 persen dan nilai maksimum sebesar 4,66 persen. Perusahaan yang memiliki nilai minimum sebesar 0,99 adalah PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2019, dikarenakan utang jangka pendek yang digunakan untuk membiayai piutang jangka panjang yang tergolong tinggi mulai Desember 2019, utang perseroan mencapai Rp8,29 triliun, meningkat 70 persen dibandingkan dengan tahun 2018. Sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum sebesar 4,66 persen adalah PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018, dikarenakan pertumbuhan penjualan mencapai 7,4% menjadi Rp 22,63 triliun hingga tahun 2018, dibandingkan tahun 2017 senilai Rp 21,03 triliun. Sehingga dapat disimpulkan variabel CR perusahaan berkisar antara 0,99 persen sampai 4,66 persen.

Debt to Assets Ratio (DAR) sebagaimana dalam tabel 4.3 memperoleh nilai rata-rata variabel sebesar 0,37 persen, dengan standar deviasi sebesar 0,22 persen. Nilai minimum yang diperoleh variabel DAR adalah sebesar 0,02 persen dan nilai maksimum sebesar 0,66 persen. Perusahaan yang memiliki nilai minimum sebesar 0,02 adalah PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2015, dikarenakan penurunan pada total utang mereka menjadi Rp2,18 triliun dari sebelumnya Rp2,34 triliun. Utang tersebut,

terdiri dari utang jangka pendek sebesar Rp1,47 triliun dan utang jangka panjang sebesar Rp716,8 miliar. Sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum sebesar 0,66 persen adalah PT Indo Farma Tbk pada tahun 2017, dikarenakan menambahnya modal usaha dengan meningkatkan utang perusahaan untuk keperluan pembelian mesin, pengembangan sistem informasi, serta investasi gedung usaha.. Sehingga dapat disimpulkan variabel DAR perusahaan berkisar antara 0,02 persen sampai 0,66 persen.

Return On Equity (ROE) sebagaimana dalam tabel 4.3 memperoleh nilai rata-rata variabel sebesar 0,84 persen, dengan standar deviasi sebesar 0,08 persen. Nilai minimum yang diperoleh variabel ROE adalah sebesar -0,09 persen dan nilai maksimum sebesar 0,24 persen. Perusahaan yang memiliki nilai minimum sebesar -0,09 adalah PT Indo Farma Tbk pada tahun 2013, dikarenakan melemahnya rupiah yang membuat harga bahan baku naik sebesar 90 persen dan ini membuat pengeluaran menjadi lebih besar. Sedangkan perusahaan dengan nilai maksimum sebesar 0,24 persen adalah PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2012, dikarenakan laba bersih konsolidasi sebesar Rp 1,73 Triliun untuk tahun 2012, meningkat sebesar 17,0% dibanding periode sebelumnya sebesar Rp 1,48 Triliun, didorong oleh pertumbuhan penjualan yang kuat dan perbaikan efisiensi. Laba bersih per saham meningkat sebesar 17,0% menjadi Rp 37 per lembar saham dari Rp 32 per lembar saham. . Sehingga dapat disimpulkan variabel DAR perusahaan berkisar antara -0,09 persen sampai 0,24 persen.

4.1.4 Hasil Uji Pemilihan Model

Dalam memilih model estimasi yang paling tepat untuk regresi panel menggunakan tiga jenis uji yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pengambilan keputusan dalam penelitian menggunakan besaran probabilitas apakah melebihi alpha 5% atau lebih kecil dari alpha 5%. Ketentuan yang digunakan yaitu jika nilai probabilitas uji lebih kecil dari alpha 5% maka tolak H_0 , jika nilai probabilitas uji lebih besar dari alpha 5% maka terima H_0 . Berikut adalah ringkasan hasil uji pemilihan model.

1. Uji *Chow*

Uji yang pertama dari tiga uji yang dilakukan untuk menentukan model estimasi regresi panel yang tepat adalah uji Chow, yaitu membandingkan antara model estimasi PLS dan FEM kemudian memilih model mana yang paling tepat digunakan dalam regresi panel penelitian, apakah model *Pooled Least Square* (PLS) yang paling tepat atau model *Fixed Effect Model* (FEM). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{PLS}$$

$$H_1 = \text{FEM}$$

Tabel 4.4 Hasil Uji *Chow*

umber
: Data
yang
diolah,
2020

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
^D Cross-section Chi-square	32.665756	3	0.0000

lam aplikasi Eviews, hasil uji *chow* dapat dilihat dari tabel hasil estimasi model FEM. Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000. Dengan ketentuan pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas, diperoleh nilai probabilitas uji *chow* lebih kecil dari alpha 5% yaitu sebesar 0,0000. Maka hasil uji *chow* tolak H_0 yang artinya model paling tepat untuk regresi data panel adalah model FEM.

2. Uji *Hausman*

Uji yang kedua yaitu uji Hausman dengan membandingkan antara model REM dan FEM, kemudian memilih model mana yang paling tepat digunakan dalam regresi panel penelitian, apakah model *Random Effect*

Model (REM) yang paling tepat atau *Fixed Effect Model* (FEM). Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{REM}$$

$$H_1 = \text{FEM}$$

Tabel 4.5 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	44.385694	3	0.0000

Sumber : Data yang diolah, 2020

Pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa dengan uji hausman didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas 0,000 lebih kecil dari alpha 5% atau 0,05 artinya tolak H_0 , maka model yang tepat untuk regresi data panel adalah model FEM.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji yang ketiga adalah uji *Lagrange Multiplier* (LM). Uji LM merupakan uji penentuan model dengan membandingkan antara model estimasi *Pooled Least Square* (PLS) dan *Random Effect Model* (REM), kemudian memilih model mana yang paling tepat digunakan dalam regresi panel penelitian, apakah model PLS ataukah model REM. Hipotesis yang digunakan pada uji LM adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{PLS}$$

$$H_1 = \text{REM}$$

Tabel 4.6 Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	16.74801 (0.0000)	0.010758 (0.9174)	16.75876 (0.0000)

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa dari uji LM didapatkan nilai probabilitas 0,000, artinya nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai alpha 5% atau 0.05. Maka tolak H_0 yaitu model yang tepat untuk regresi data panel adalah model REM.

Ditinjau dari ketiga uji untuk menentukan model estimasi yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, didapat hasil dua (2) dari tiga (3) uji menunjukkan bahwa model FEM merupakan model yang paling tepat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk model regresi panel penelitian ini adalah model FEM.

4.1.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

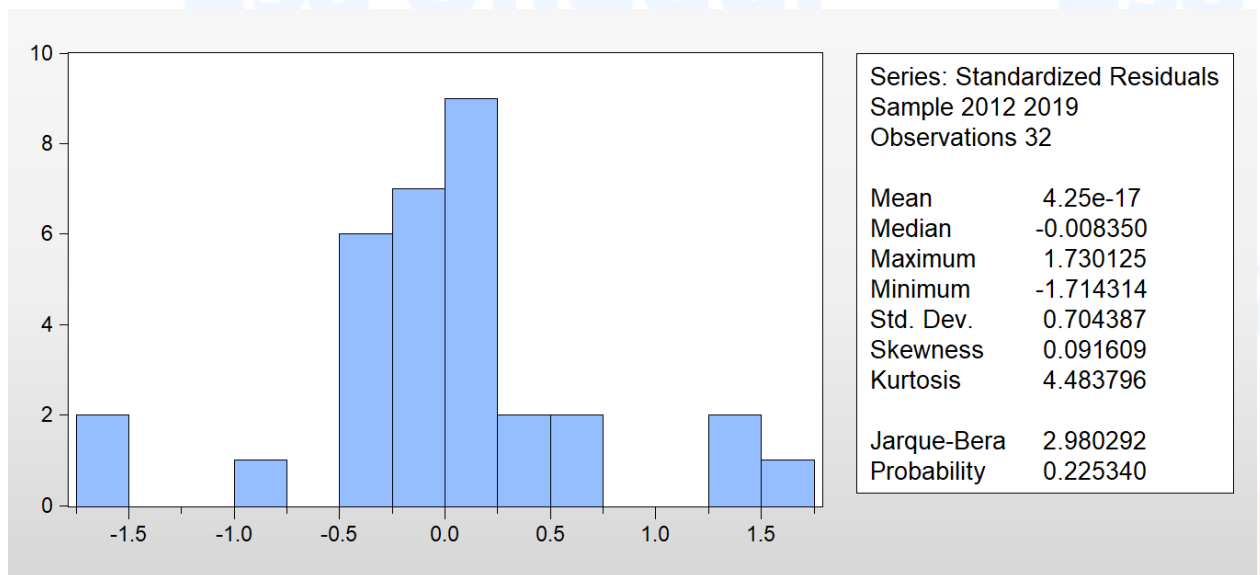
Setelah melakukan uji pemilihan model, langkah selanjutnya ialah menguji apakah model yang terpilih sudah memiliki syarat BLUE atau *Best Linear Unbiased Estimator*. Tahapan uji yang dilakukan antara lain uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah sebaran data residual pada sebuah kelompok data terdistribusi normal atau tidak. Pengujian dilakukan

dengan melihat besaran probabilitas z ($\text{Prob}>z$). Ketentuan yang digunakan adalah sebagai berikut :

- A. Jika $\text{Prob}>z$ lebih besar dari alpha 5%, artinya residual terdistribusi normal.
- B. Jika $\text{Prob}>z$ lebih kecil dari alpha 5%, artinya residual tidak terdistribusi secara normal.



Gambar 4.5 Grafik Hasil Uji Normalitas
Sumber : Data yang diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 4.5, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas z sebesar 0,225340 lebih besar dari alpha 5%. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data residual yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya interkorelasi atau kolinieritas antar variabel independen berdasarkan ketentuan sebagai berikut :

- A. Jika koefisien korelasi antara masing variabel independen lebih besar dari 0,9, artinya terjadi multikolinieritas dalam model regresi

B. Jika koefisien korelasi antara masing variabel independen lebih kecil dari 0,9, artinya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.7, menunjukkan bahwa korelasi antara variabel CR dan DAR adalah sebesar -0,914, korelasi antara variabel CR dan ROE sebesar 0,709, serta korelasi antara variabel DAR dan ROE sebesar -0,785. Sebagaimana dalam tabel 4.7, maka diketahui bahwa tidak terdapat koefisien korelasi antara variabel independen yang lebih dari 0,9. Hasil ini membuktikan bahwa model regresi panel yang digunakan dalam penelitian bebas dari pelanggaran multikolinieritas antara variabel independen.

	CR	DAR	ROE
CR	1	-0.9137305802693776	0.7086298031081926
DAR	-0.9137305802693776	1	-0.7853527808946698
ROE	0.7086298031081926	-0.7853527808946698	1

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

Sumber : Data diolah, 2020

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai jika ada ketidaksamaan varian dan residual untuk semua pengamatan pada model regresi linier. Dalam aplikasi Eviews, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan *White test*. Ketentuan yang digunakan adalah sebagai berikut:

- A. Jika koefisien probabilitas chi-square lebih besar dari alpha 5%, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.
- B. Jika koefisien probabilitas chi-square lebih kecil dari alpha 5%, artinya terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

Obs*R-squared	3.683881	Prob. Chi-Square(3)	0.2977
---------------	----------	---------------------	--------

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada tabel 4.8, dapat diketahui koefisien probabilitas chi square sebesar 0,2977 artinya koefisien probabilitas chi-square lebih besar dari alpha 5% atau 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi panel yang digunakan dalam penelitian ini.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Pada aplikasi Eviews, uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin-watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

- A. Jika $d < dl$, berarti terdapat autokorelasi positif
- B. Jika $d > (4 - dl)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
- C. Jika $du < d < (4 - dl)$, berarti tidak terdapat autokorelasi
- D. Jika $dl < d < du$ atau $(4 - du)$, berarti tidak dapat disimpulkan

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson (DW)	1,7580
DL	1,2437
DU	1,6505
4-DL	2,7563
4-DU	2,3495

Sumber : Data diolah, 2020

Pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-watson test* menunjukkan koefisien probabilitas sebesar 1,7580 atau lebih besar dari DU sebesar 1,6505 dan lebih kecil dari 4 - DL. Hal ini berarti tidak terdapat penyimpangan asumsi klasik autokorelasi dalam model regresi panel yang digunakan dalam penelitian.

4.1.5 Hasil Uji Regresi Panel

Seusai melakukan uji pemilihan model, dan menguji kelayakan model dengan rangkaian uji asumsi klasik, berikutnya adalah intepretasi dari model terpilih yang sudah lolos uji asumsi klasik. Berikut adalah tabel estimasi FEM yang sudah ditambahkan bobot (*Cross-Section Weights*).

Tabel 4.10 Hasil Estimasi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 07/22/20 Time: 08:51
 Sample: 2012 2019
 Periods included: 8
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 32
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.305541	0.104576	2.921724	0.0073
DAR	5.238878	1.383503	3.786677	0.0009
ROE	2.253016	1.974311	1.141166	0.2646
C	3.761162	0.801925	4.690168	0.0001
Weighted Statistics				
R-squared	0.947061	Mean dependent var		13.20648
F-statistic	74.53997	Durbin-Watson stat		1.819000
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.10 hasil estimasi model FEM, diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$P : 3,761162 + 0,305541CR + 5.238878DAR + 2,253016ROE$$

Keterangan :

P : Harga saham

CR : *Current Ratio*

DAR : *Debt to Assets Ratio*

ROE : *Return On Equity*

Pada model regresi panel FEM dapat diketahui bahwa nilai konstanta C adalah sebesar 3,761162. Hasil ini menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu CR, DAR, dan ROE dalam keadaan sama dengan nol atau konstan, maka akan memengaruhi harga saham sebesar 3,761162 satuan. Nilai koefisien CR sebesar 0,305541 artinya variabel CR memiliki pengaruh searah terhadap harga saham, yaitu setiap kenaikan CR 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,305541 satuan. Lain halnya dengan koefisien DAR sebesar 5.238878 menunjukkan DAR memiliki pengaruh searah atau positif terhadap harga saham, yaitu ketika DAR mengalami kenaikan 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 5.238878 satuan. Koefisien ROE sebesar 2,253016 mengartikan bahwa ROE memiliki pengaruh searah terhadap harga saham, yaitu setiap kenaikan ROE 1 satuan maka akan meningkatkan harga saham sebesar 2,253016 satuan.

4.1.6 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri atas uji parsial, simultan, dan koefisien determinasi. Pengujian hipotesis secara parsial dilihat dari koefisien probabilitas thitung ($P > t$) dan pengujian hipotesis secara simultan dilihat dari koefisien probabilitas F-hitung pada model regresi panel. Sedangkan koefisien determinasi dilihat pada nilai *R-Squared overall* model terpilih. Berikut adalah hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini.

H_0 = Tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

H_1 = Ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Sementara itu, ketentuan pengambilan keputusan yang digunakan yaitu:

- A. Jika nilai probabilitas lebih besar dari alpha 5%, maka H_0 diterima.
- B. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari alpha 5%, maka H_0 ditolak.

1. Hasil Uji Hipotesis 1

Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel CR atau *Current Ratio* sebesar 0,305541 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0073. Nilai probabilitas 0,0073 lebih kecil dari alpha 5% maka tolak H_0 , artinya CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila CR perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 0,305541 satuan. Hipotesis pertama (H_1) yaitu CR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima, yaitu terbukti CR berpengaruh positif terhadap harga saham dilihat dari nilai koefisiennya, dan memiliki pengaruh secara signifikan dilihat dari nilai probabilitas t-hitung.

2. Hasil Uji Hipotesis 2

Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel DAR atau *Debt to Assets Ratio* sebesar 5,238878 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0009. Nilai probabilitas 0,0009 lebih kecil dari alpha 5% maka tolak H_0 , artinya disaat DAR perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar 5,238878 satuan. Hipotesis kedua (H_2) yaitu DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak, sebab hasil uji membuktikan bahwa DAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

3. Hasil Uji Hipotesis 3.

Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel ROE atau *Return on Equity* sebesar 2,253016 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2646. Nilai probabilitas 0,2646 lebih besar dari alpha 5% maka terima H_0 , artinya disaat ROE perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan, belum tentu memengaruhi harga saham. Hipotesis ketiga (H_3) yaitu ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil

pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak, sebab hasil uji membuktikan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

4. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Sementara itu dapat diketahui pula bahwa hasil uji simultan dengan uji F yaitu mengenai pengaruh CR, DAR, dan ROE secara bersama terhadap harga saham, menunjukkan nilai probabilitas uji F sebesar 0,0000 dengan koefisien sebesar 74.53997. Nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari alpha 5% maka tolak H_0 . Artinya CR, DAR, dan ROE secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hipotesis keempat (H_4) yaitu CR, DAR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima, yaitu membuktikan bahwa secara bersamaan CR, DAR, dan ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan paparan persamaan regresi panel dan pengujian hipotesis yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel CR dan DAR secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE secara parsial memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dua dari tiga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, serta secara simultan ketiganya berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. Interpretasi Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen memengaruhi perubahan variabel dependen yang dapat dilihat dari nilai R-Squared pada tabel hasil estimasi model terpilih. Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini digunakan untuk

melihat seberapa besar kontribusi CR, DAR, dan ROE terhadap perubahan harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai R-Squared overall sebesar 0.947061 artinya 94,71 persen variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel CR, DAR, dan ROE. Sedangkan sisa 5,29 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

No	Variabel	Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
1	<i>Current Ratio</i> (CR)	CR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham	CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Hipotesis diterima
2	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR)	DAR berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham	DAR berpengaruh positif terhadap harga saham	Hipotesis ditolak
3	<i>Return On Equity</i> (ROE)	ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham	ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Hipotesis ditolak
4	<i>Current Ratio, Debt to Assets Ratio, dan Return on Equity</i>	CR, DAR, dan ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap harga saham	CR, DAR, dan ROE memiliki pengaruh signifikan positif	Hipotesis diterima

No	Variabel	Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
			terhadap harga saham	

Sumber : Data diolah, 2020

4.1.7 Hasil Penilaian Saham

Dari hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, maka dilakukan penilaian saham berdasarkan pada model regresi yang digunakan dalam penelitian. Penilaian saham dalam penelitian ini dilakukan dengan membandingkan harga saham perkiraan (P predicted) dan harga saham aktual (P actual), dengan ketentuan sebagai berikut:

- A. Jika P predicted lebih besar P actual, maka harga saham tergolong undervalued
- B. Jika P predicted lebih kecil P actual, maka harga saham tergolong overvalued
- C. Jika P predicted sama dengan P actual, maka harga saham tergolong fairvalued atau wajar

Berikut ini adalah tabel hasil penilaian saham perusahaan sampel penelitian.

Tabel 4.12 Hasil Penilaian Saham

Perusahaan	Tahun	P - <i>Predicted</i>	P - <i>Actual</i>	P - <i>Predicted</i> (RP)	P - <i>Actual</i> (RP)	Penilaian
INAF	2012	7.07	5.75	1179.04	315.00	Undervalue
	2013	6.79	5.03	889.57	153.00	Undervalue
	2014	6.92	5.87	1010.88	355.00	Undervalue
	2015	7.39	5.12	1612.70	168.00	Undervalue
	2016	7.12	8.45	1235.10	4680.00	Overvalue
	2017	7.32	8.68	1506.79	5900.00	Overvalue
KAEF	2018	7.37	8.78	1584.84	6500.00	Overvalue
	2019	7.70	6.77	2205.33	870.00	Undervalue
	2012	6.54	6.58	693.80	720.00	Overvalue
	2013	6.62	6.38	753.48	590.00	Undervalue

Perusahaan	Tahun	P- Predicted	P-Actual	P-Predicted (RP)	P-Actual (RP)	Penilaian
	2014	6.94	7.29	1030.91	1465.00	Overvalue
	2015	6.75	6.77	855.05	870.00	Overvalue
	2016	7.21	7.92	1350.29	2750.00	Overvalue
	2017	7.53	7.90	1857.67	2700.00	Overvalue
	2018	7.87	7.86	2627.21	2600.00	Overvalue
	2019	7.18	7.13	1316.44	1250.00	Undervalue
KLBF	2012	5.45	6.94	231.65	1030.00	Overvalue
	2013	5.41	7.13	223.71	1250.00	Overvalue
	2014	5.40	7.51	221.32	1830.00	Overvalue
	2015	5.54	7.19	253.52	1320.00	Overvalue
	2016	5.63	7.32	278.18	1515.00	Overvalue
	2017	5.63	7.43	278.14	1690.00	Overvalue
	2018	5.65	7.33	284.01	1520.00	Overvalue
	2019	5.64	7.39	281.75	1620.00	Overvalue
PYFA	2012	6.49	5.15	658.84	172.00	Undervalue
	2013	6.80	5.26	899.13	192.00	Undervalue
	2014	6.61	4.91	743.16	135.00	Undervalue
	2015	6.36	4.72	579.40	112.00	Undervalue
	2016	6.47	5.30	645.64	200.00	Undervalue
	2017	6.65	5.21	772.79	183.00	Undervalue
	2018	6.67	5.24	789.68	189.00	Undervalue
	2019	6.82	5.29	917.81	198.00	Undervalue
Keterangan : INAF: PT Indofarma Tbk; KAEF: PT Kimia Farma Tbk; KLBF: PT Kalbe Farma Tbk; PYFA: PT Pyridam Farm Tbk						

Sumber : Data diolah, 2020

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, sub bab ini akan dibahas untuk memaparkan bukti empiris sesuai hasil yang ada. Berikut pembahasan mengenai paparan hasil penelitian yang telah dilakukan.

4.2.1 Pengaruh Current Ratio terhadap harga saham

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel CR atau *Current Ratio* sebesar

0,305541 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0073. Nilai probabilitas 0,0073 lebih kecil dari alpha 5%, artinya CR berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vera Ch.O.Manoppo, Bernhard Tewal, dan Arrazi Bin Hassan jan (2017) serta Riris Novitasari (2017) yang memaparkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dari Vera, dkk (2017) dan Riris (2017) dikarenakan terdapat perbedaan sektor yang dijadikan populasi dalam penelitian serta perbedaan tahun penelitian. Pada penelitian yang digunakan oleh Vera, dkk (2017) menggunakan perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2015 dan penelitian yang dilakukan oleh Riris (2017) menggunakan perusahaan Studi pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019.

Namun di sisi lain, hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tirza Tiara Muhammad dan Syamsuri Rahim (2015), Nofa Priliyastuti dan Stella (2017), serta Adriana Kundiman dan Lukmanul Hakim (2016) yang menyatakan bahwa CR secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap CR mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan, maka akan memengaruhi kenaikan harga saham sebesar 0,305541 satuan.

Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh salah satu perusahaan sampel sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI yaitu PT Pyridam Farma Tbk (PYFA). Pada tahun 2019, CR PYFA meningkat ke angka 352,77 persen dari tahun sebelumnya sebesar 275.74 persen. Peningkatan CR ini diikuti oleh peningkatan harga saham PYFA tahun 2019 menjadi 198 rupiah dari 189 rupiah. Meningkatnya CR PYFA memberikan sinyal positif bagi investor

untuk membeli sahamnya dan mengakibatkan naiknya permintaan atas saham PYFA, sehingga kondisi tersebut meningkatkan harga saham PYFA.

Hal ini mengindikasikan bahwa *Current ratio* dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menjamin pembayaran dari kewajiban lancarnya. Tinggi rendahnya *current ratio* suatu perusahaan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga ketika *current ratio* meningkat dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang menyebabkan harga saham ikut meningkat.

4.2.2 Pengaruh Debt to Assets Ratio terhadap Harga Saham

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel DAR atau *Debt to Assets Ratio* sebesar 5,238878 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0009. Nilai probabilitas 0,0009 lebih kecil dari alpha 5%, artinya DAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek Stia Rani dan Ni Nyoman Ayu Diantini (2015) serta Nofa Priliyastuti dan Stella (2017) yang memaparkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, di sisi lain hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sardiyati (2016) yang memaparkan bahwa DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini berbeda dari Kadek, dkk (2015), Nofa, dkk (2017), serta Sardiyati (2016) dikarenakan terdapat perbedaan sektor yang dijadikan populasi dalam penelitian serta perbedaan tahun penelitian.

Pada penelitian yang digunakan oleh Kadek, dkk (2015) menggunakan perusahaan yang masuk dan menjadi bagian dari indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, penelitian yang dilakukan oleh Nofa, dkk (2017) menggunakan perusahaan perdagangan Wholesale dan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015, serta penelitian yang

dilakukan oleh Sardiyati (2016) menggunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019.

Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zariyah (2018) yang menyatakan bahwa DAR secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka hasil penelitian menunjukkan bahwa setiap DAR mengalami peningkatan sebesar 1 (satu) satuan, maka akan mempengaruhi peningkatan harga saham sebesar 5.238878 satuan.

Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh salah satu perusahaan sampel sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI yaitu PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Pada tahun 2019, DAR KLBF meningkat ke angka 4.03 persen dari tahun sebelumnya sebesar 1,96 persen. Peningkatan DAR ini diikuti oleh peningkatan harga saham KLBF tahun 2019 menjadi 1.520 rupiah dari 1.620 rupiah. Begitupula pada tahun 2016, penurunan DAR KLBF menjadi 1,9 persen, dari 1,84 persen yang diikuti oleh harga sahamnya yang juga mengalami kenaikan ke angka 1.320 rupiah dari 1.515 rupiah.

Hal ini mengindikasikan bahwa penilaian investor terhadap utang sebuah perusahaan tergantung dari bagaimana perusahaan mampu mengelola utangnya dan penggunaan utang itu sendiri, sehingga investor dapat menilai positif keberadaan utang tersebut jika utang tersebut dikelola dengan baik. Hal ini berarti pengelolaan aset serta utang perusahaan yang baik dapat meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi saham sehingga harga saham meningkat.

4.2.3 Pengaruh Return On Equity terhadap Harga saham

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa hasil regresi menunjukkan nilai koefisien variabel ROE atau *Return On Equity* sebesar 2,253016 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2646. Nilai probabilitas

0,2646 lebih besar dari alpha 5%, artinya ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek Stia Rani dan Ni Nyoman Ayu Diantini (2015), serta Adriana Kundiman dan Lukmanul Hakim (2016) yang memaparkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Namun di sisi lain, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang mana teori ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dedi Suselo (2015) dan Hasna (2020) yang menyatakan bahwa ROE secara positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada penelitian yang digunakan oleh Dedi (2015) menggunakan perusahaan yang masuk ke dalam kelompok indeks LQ45 periode 2010-2012. dan penelitian yang dilakukan oleh Hasna (2020) menggunakan perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Periode 2011-2018. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2019. Sehingga berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa setiap peningkatan maupun penurunan ROE perusahaan, belum tentu memengaruhi kenaikan atau penurunan harga saham.

Hasil penelitian ini ditunjukkan oleh salah satu perusahaan sampel sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI yaitu PT Kalbe Farma (KLBF). Pada tahun 2019, ROE KLBF menurun ke angka 15,01 persen dari tahun sebelumnya sebesar 16,07 persen. Penurunan ROE ini diikuti oleh meningkatnya harga saham KLBF tahun 2019 menjadi 1.620 rupiah dari 1.520 rupiah. Begitupula pada tahun 2016, penurunan ROE KLBF menjadi 17,3 persen, dari 18,45 persen yang diikuti oleh harga sahamnya yang juga mengalami kenaikan ke angka 1.320 rupiah dari 1.515 rupiah. Hal ini terjadi karena ROE hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan pemegang saham biasa, namun tidak menggambarkan prospek perusahaan

sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan investor.

Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar investor tidak tertarik untuk mendapatkan laba jangka panjang berupa dividen akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu capital gain sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan ROE perusahaan akan tetapi mengikuti trend yang terjadi di pasar.

4.3 Penilaian Saham

Sebagai bentuk pengembangan penelitian, penilaian saham ditambahkan dalam penelitian ini sebagai bahan pertimbangan investor untuk menentukan keputusan investasi. Berdasarkan hasil penilaian saham pada tabel 4.12, diketahui bahwa harga saham PT Indofarma Tbk (INAF) termasuk *undervalued* sebab nilai harga saham pada satu tahun terakhir diperkirakan lebih besar dibanding harga saham sebenarnya di pasar. Oleh karena itu, penulis merekomendasikan investor untuk membeli saham INAF atau menahan sahamnya jika sudah dimiliki. Selain harga sahamnya tergolong *undervalued* atau murah, laba INAF kian meningkat pada tahun terakhir, dimana tahun sebelumnya mengalami kerugian. Kemudian CR juga terus mengalami peningkatan. Berdasarkan laporan keuangan 2019, peningkatan tersebut tercermin dari Utang lancar INAF yang juga mengalami penurunan.

Lain halnya penilaian harga saham PT Kimia farma Tbk (KAEF) termasuk *Overvalued* sebab nilai harga saham pada satu tahun terakhir diperkirakan lebih kecil dibanding harga saham sebenarnya di pasar. Oleh karena itu, penulis merekomendasikan investor untuk tidak membeli saham KAEF atau menjual sahamnya jika sudah dimiliki. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan KAEF pada tahun terakhir memiliki kinerja keuangan yang kurang baik. Dilihat dari laba perusahaan pada tahun terakhir yang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Perusahaan sub sektor farmasi selanjutnya adalah PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Berdasarkan hasil penilaian, harga saham KLBF termasuk *overvalued* selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012 sampai 2019, karena Pendapatan dan laba bersih KLBF pada setiap tahunnya mengalami peningkatan sehingga pasar merespon positif adanya peningkatan tersebut sehingga harga saham diperkirakan melebihi harga saham sebenarnya. Maka dari itu penulis merekomendasikan untuk menunda pembelian saham KLBF paling tidak sampai harganya menurun atau menjual saham jika sudah memilikinya.

Lain halnya penilaian harga saham PT Pyridam Farma Tbk (PYFA). Berdasarkan hasil penilaian harga saham PYFA termasuk *undervalued* selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012 sampai 2019, karena kurangnya minat masyarakat untuk menginvestasikan dananya pada saham tersebut akan tetapi laporan keuangan perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya yang menyebabkan harga saham sebenarnya berada dibawah harga diperkirakan. Maka dari itu, penulis merekomendasikan investor untuk membeli saham ini, sebab kemungkinan saham PYFA akan mengalami peningkatan harga maupun profitabilitas cukup tinggi.

BAB 5 PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data, hasil uji penelitian, dan pembahasan yang telah dilakukan dan dipaparkan dalam bab 4, penelitian ini menggunakan sampel empat perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Periode penelitian yang digunakan adalah delapan tahun, dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2019. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan jumlah keseluruhan observasi sebanyak 32 data. Maka sebagaimana hasil uji dalam penelitian ini, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil tersebut maka menerima hipotesis yang diajukan yaitu H1: CR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2. *Debt to Assets Ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil tersebut maka menolak hipotesis yang diajukan yaitu H2: DAR secara parsial berpengaruh Negatif signifikan terhadap harga saham.
3. *Return On Equity* (ROE) secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil tersebut maka menolak hipotesis yang diajukan yaitu H3: ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
4. CR, DAR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian ketiga variabel tersebut secara bersama memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil tersebut maka menerima hipotesis yang diajukan yaitu H4: CR, DAR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
5. Harga Saham PT Indofarma Tbk (INAF) termasuk *Undervalued*, sehingga investor disarankan untuk membeli saham INAF. Sedangkan harga saham PT

Kimia farma Tbk (KAEF) termasuk *overvalued*, sehingga rekomendasi yang dapat diberikan antara lain menunda pembelian saham KAEF karena laporan keuangan tahun terakhir kurang baik. Lain halnya dengan harga saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), selama delapan tahun terakhir harga sahamnya termasuk *overvalued*. Maka penulis merekomendasikan untuk menunda pembelian saham KAEF. Saham PYFA memiliki harga saham yang tergolong *undervalued*, sehingga penulis menyarankan untuk membeli saham tersebut.

5.2 Saran Untuk Akademis

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang digunakan hanya perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI saja. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor atau sub sektor lain yang belum pernah dijadikan objek penelitian, atau menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia supaya hasil penelitian dapat tergambar lebih menyeluruh. Selain itu, penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel fundamental yang dapat memengaruhi harga saham. Penulis berharap penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel yang lebih beragam agar mampu menjelaskan lebih detail mengenai pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan periode laporan tahunan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2019. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode tahun penelitian guna mengetahui kondisi perusahaan dalam kurun waktu jangka panjang.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa *Current Ratio* dan *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil tersebut bisa dijadikan pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat dengan melihat kondisi *Current Ratio* dan *Debt to Assets Ratio* perusahaan. Sedangkan variabel *Return On Equity* yang tidak memiliki

pengaruh terhadap harga saham menandakan *Return on Equity* hanya menggambarkan besarnya pengembalian atas investasi yang dilakukan pemegang saham biasa, namun tidak menggambarkan prospek perusahaan sehingga pasar tidak terlalu merespon dengan besar kecilnya ROE sebagai pertimbangan investasi yang akan dilakukan investor.

Adanya penelitian ini memberikan informasi bagi investor mengenai pergerakan harga saham perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012 sampai 2019. Investor juga dapat melihat penilaian saham atas perusahaan sub sektor ini dan informasi mengenai variabel perusahaan yang diproksikan oleh *Current Ratio* (CR), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Return On Equity* (ROE) serta bagaimana variabel tersebut memengaruhi harga saham perusahaan. Rangkaian informasi ini diberikan agar investor dapat memprediksi atau memiliki gambaran sebelum mengambil keputusan investasi yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Elina Amelia, and Sri Sulasmiyati. "Analisis Fundamental Menggunakan Price Earning Ratio (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Listing Di Bei Periode 2012-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 38.2 (2016): 63-70.
- Brigham & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 9. Yogyakarta: BPFE.
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin . 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi Ketiga .Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2015). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakmi, Sofia Suryani, Sri Mangesti Rahayu, and Topowijono Topowijono. "Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Subsektor Semen Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2015)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 49.2 (2017): 96-102.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kundiman, Adriana, and Lukmanul Hakim. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq 45 Di Bei Periode 2010-2014." *Among Makarti* 9.18 (2017).

market.bisnis.com (2017, 22 desember). Indofarma (INAF) Siapkan Capex Rp165 Miliar, Ini Rinciannya!. Di akses pada 22 juli 2020, dari <https://market.bisnis.com/read/20171222/192/720879/indofarma-inaf-siapkan-capex-rp165-miliar-ini-rinciannya>

neraca.co.id (2014, 3 Maret). Laba Bersih Indofarma Minus Rp 96,60 Miliar. Di akses pada 22 juli 2020, dari neraca.co.id/article/39003/laba-bersih-indofarma-minus-rp-9660-miliar

Muhammad, Tirza Tiara, and Syamsuri Rahim. "Pengaruh Tingkat Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Akuntansi Aktual* 3.2 (2019): 117-126.

Novitasari, Riris, and E. P. Apriatni. "Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa), dan Return On Equity (Roe) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)." *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 6.4 (2017): 298-309.

Priliyastuti, Nofa, and Stella. "Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets, Debt to Equity, Return On Assets dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19.1a-5 (2017): 320-324.

Rani, Kadek Stia, and Ni Nyoman Ayu Diantini. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI." *E-Jurnal Manajemen* 4.6 (2015).

Sardiyati. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Administrasi Bisnis* 4.3 (2016)

Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suselo, Dedi, Atim Djazuli, and Nur Khusniyah Indrawati. "Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Harga saham (Studi pada perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ45)." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 13.1 (2015): 104-116.

Tandelilin, E. 2017, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*, Depok: PT. Kanisius.

Zariyah. "Analisis Pengaruh Debt to Assets Ratio, Return On Assets, Net Profit Margin, Terhadap Harga Saham di Sektor Perdagangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013." *Manajerial* 3.2 (2018): 31-45.

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Harga Saham	CR	DAR	ROE
Mean	6.612500	2.427813	0.366250	0.084688
Maximum	8.780000	4.660000	0.660000	0.240000
Minimum	4.720000	0.990000	0.020000	-0.090000
Std. Dev.	1.214217	1.150009	0.225256	0.088463
Observations	32	32	32	32

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 2 Hasil Uji Model *Pooled Least Square*

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/14/20 Time: 18:21

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.097815	0.474902	0.205970	0.8383
DAR	2.090957	2.763442	0.756650	0.4556
ROE	5.646100	4.052169	1.393353	0.1745
C	5.131055	2.188609	2.344436	0.0264
R-squared	0.065970	Mean dependent var		6.612500
Adjusted R-squared	-0.034104	S.D. dependent var		1.214217
S.E. of regression	1.234748	Akaike info criterion		3.376080
Sum squared resid	42.68888	Schwarz criterion		3.559297
Log likelihood	-50.01728	Hannan-Quinn criter.		3.436811
F-statistic	0.659213	Durbin-Watson stat		0.605355
Prob(F-statistic)	0.584036			

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 3 Hasil Uji Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/14/20 Time: 18:26

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.312507	0.303504	1.029662	0.3130
DAR	6.601467	2.633238	2.506976	0.0190
ROE	-2.480753	3.862468	-0.642271	0.5265
C	3.646093	1.625133	2.243566	0.0340

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.663465	Mean dependent var	6.612500
Adjusted R-squared	0.582696	S.D. dependent var	1.214217
S.E. of regression	0.784373	Akaike info criterion	2.542775
Sum squared resid	15.38101	Schwarz criterion	2.863405
Log likelihood	-33.68440	Hannan-Quinn criter.	2.649055
F-statistic	8.214401	Durbin-Watson stat	1.630784
Prob(F-statistic)	0.000057		

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 4 Hasil Uji Model *Fixed Effect* (Cross-section weights)

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 07/22/20 Time: 08:51

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.305541	0.104576	2.921724	0.0073
DAR	5.238878	1.383503	3.786677	0.0009
ROE	2.253016	1.974311	1.141166	0.2646
C	3.761162	0.801925	4.690168	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.947061	Mean dependent var	13.20648
Adjusted R-squared	0.934355	S.D. dependent var	7.091098
S.E. of regression	0.647549	Sum squared resid	10.48299
F-statistic	74.53997	Durbin-Watson stat	1.819000
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.622696	Mean dependent var	6.612500
Sum squared resid	17.24432	Durbin-Watson stat	1.447334

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 5 Hasil Uji Model *Random Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/14/20 Time: 18:31
 Sample: 2012 2019
 Periods included: 8
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 32
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.131055	1.390312	3.690578	0.0010
CR	0.097815	0.301681	0.324235	0.7482
DAR	2.090957	1.755474	1.191107	0.2436
ROE	5.646100	2.574137	2.193396	0.0367

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		0.784373	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.065970	Mean dependent var	6.612500
Adjusted R-squared	-0.034104	S.D. dependent var	1.214217
S.E. of regression	1.234748	Sum squared resid	42.68888
F-statistic	0.659213	Durbin-Watson stat	0.605355
Prob(F-statistic)	0.584036		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.065970	Mean dependent var	6.612500
Sum squared resid	42.68888	Durbin-Watson stat	0.605355

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 6 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.795231	(3,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	32.665756	3	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/14/20 Time: 18:34

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.097815	0.474902	0.205970	0.8383
DAR	2.090957	2.763442	0.756650	0.4556
ROE	5.646100	4.052169	1.393353	0.1745
C	5.131055	2.188609	2.344436	0.0264

R-squared	0.065970	Mean dependent var	6.612500
Adjusted R-squared	-0.034104	S.D. dependent var	1.214217
S.E. of regression	1.234748	Akaike info criterion	3.376080
Sum squared resid	42.68888	Schwarz criterion	3.559297
Log likelihood	-50.01728	Hannan-Quinn criter.	3.436811
F-statistic	0.659213	Durbin-Watson stat	0.605355
Prob(F-statistic)	0.584036		

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 7 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	44.385694	3	0.0000

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CR	0.312507	0.097815	0.001104	0.0000
DAR	6.601467	2.090957	3.852255	0.0216
ROE	-2.480753	5.646100	8.292481	0.0048

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 07/14/20 Time: 18:37

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.646093	1.625133	2.243566	0.0340
CR	0.312507	0.303504	1.029662	0.3130
DAR	6.601467	2.633238	2.506976	0.0190
ROE	-2.480753	3.862468	-0.642271	0.5265

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.663465	Mean dependent var	6.612500
Adjusted R-squared	0.582696	S.D. dependent var	1.214217
S.E. of regression	0.784373	Akaike info criterion	2.542775
Sum squared resid	15.38101	Schwarz criterion	2.863405
Log likelihood	-33.68440	Hannan-Quinn criter.	2.649055
F-statistic	8.214401	Durbin-Watson stat	1.630784

Prob(F-statistic) 0.000057

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 8 Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	16.74801 (0.0000)	0.010758 (0.9174)	16.75876 (0.0000)
Honda	4.092433 (0.0000)	-0.103721 --	2.820445 (0.0024)
King-Wu	4.092433 (0.0000)	-0.103721 --	3.367165 (0.0004)
Standardized Honda	7.893290 (0.0000)	0.080240 (0.4680)	1.096561 (0.1364)
Standardized King-Wu	7.893290 (0.0000)	0.080240 (0.4680)	2.357337 (0.0092)
Gourierioux, et al.*	--	--	16.74801 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 9 Hasil Uji Multikolinieritas

	CR	DAR	ROE
CR	1	-0.9137305802693776	0.7086298031081926
DAR	-0.9137305802693776	1	-0.7853527808946698
ROE	0.7086298031081926	-0.7853527808946698	1

Sumber: Data diolah di Eviews 10, 2020

Lampiran 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.207864	Prob. F(3,19)	0.3339
Obs*R-squared	3.683881	Prob. Chi-Square(3)	0.2977
Scaled explained SS	2.924813	Prob. Chi-Square(3)	0.4034

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/20/20 Time: 14:01

Sample: 4 32

Included observations: 23

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.012840	0.004512	2.845838	0.0103
CR	-0.024219	0.017820	-1.359055	0.1900
DAR	-0.001341	0.003106	-0.431849	0.6707
ROE	-0.001291	0.003480	-0.370916	0.7148

R-squared	0.160169	Mean dependent var	0.007304
Adjusted R-squared	0.027564	S.D. dependent var	0.011392
S.E. of regression	0.011234	Akaike info criterion	-5.982927
Sum squared resid	0.002398	Schwarz criterion	-5.785450
Log likelihood	72.80366	Hannan-Quinn criter.	-5.933262
F-statistic	1.207864	Durbin-Watson stat	2.753283
Prob(F-statistic)	0.333874		

Sumber: Data diolah Eviews, 2020

Lampiran 11 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)

Date: 07/20/20 Time: 14:55

Sample: 2012 2019

Periods included: 8

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 32

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR	0.236913	0.073571	3.220179	0.0035
DAR	4.751283	1.218380	3.899671	0.0006
ROE	0.993559	1.411832	0.703738	0.4881
C	4.213020	0.631316	6.673396	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

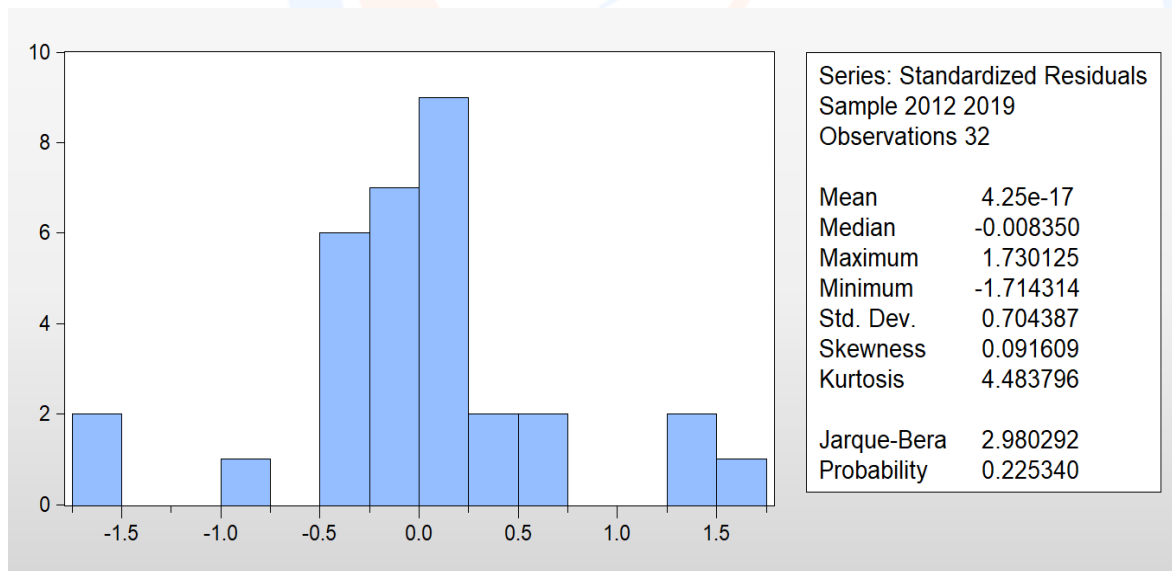
R-squared	0.942752	Mean dependent var	30.07215
Adjusted R-squared	0.929012	S.D. dependent var	22.87929
S.E. of regression	0.951815	Sum squared resid	22.64879
F-statistic	68.61564	Durbin-Watson stat	1.758030
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.633680	Mean dependent var	6.612500
Sum squared resid	16.74230	Durbin-Watson stat	1.438401

Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 12 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah Eviews 10, 2020

Lampiran 13 Data Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	Tahun	CR	DAR	ROE	Harga Saham	LN HS
PT. Indo Farma	2012	210%	48%	7%	Rp 315.00	5.75
PT. Indo Farma	2013	126%	54%	-9%	Rp 153.00	5.03
PT. Indo Farma	2014	130%	53%	0%	Rp 355.00	5.87
PT. Indo Farma	2015	126%	61%	1%	Rp 168.00	5.12
PT. Indo Farma	2016	121%	58%	-3%	Rp 4,680.00	8.45
PT. Indo Farma	2017	104%	66%	-9%	Rp 5,900.00	8.68
PT. Indo Farma	2018	105%	66%	-7%	Rp 6,500.00	8.78
PT. Indo Farma	2019	188%	64%	2%	Rp 870.00	6.77
PT. Kimia Farma	2012	280%	31%	14%	Rp 720.00	6.58
PT. Kimia Farma	2013	243%	34%	14%	Rp 590.00	6.38
PT. Kimia Farma	2014	239%	40%	15%	Rp 1,465.00	7.29
PT. Kimia Farma	2015	192%	40%	13%	Rp 870.00	6.77
PT. Kimia Farma	2016	171%	51%	12%	Rp 2,750.00	7.92
PT. Kimia Farma	2017	155%	58%	12%	Rp 2,700.00	7.90
PT. Kimia Farma	2018	142%	65%	13%	Rp 2,600.00	7.86
PT. Kimia Farma	2019	99%	60%	0%	Rp 1,250.00	7.13
PT. Kalbe Farma	2012	341%	2%	24%	Rp 1,030.00	6.94
PT. Kalbe Farma	2013	284%	5%	23%	Rp 1,250.00	7.13
PT. Kalbe Farma	2014	340%	2%	21%	Rp 1,830.00	7.51
PT. Kalbe Farma	2015	413%	2%	18%	Rp 1,320.00	7.19

Nama Perusahaan	Tahun	CR	DAR	ROE	Harga Saham	LN HS
PT. Kalbe Farma	2016	451%	2%	17%	Rp 1,515.00	7.32
PT. Kalbe Farma	2017	451%	2%	17%	Rp 1,690.00	7.43
PT. Kalbe Farma	2018	466%	2%	16%	Rp 1,520.00	7.33
PT. Kalbe Farma	2019	435%	4%	15%	Rp 1,620.00	7.39
PT. Pyridam Farma	2012	241%	35%	6%	Rp 172.00	5.15
PT. Pyridam Farma	2013	154%	46%	7%	Rp 192.00	5.26
PT. Pyridam Farma	2014	163%	44%	3%	Rp 135.00	4.91
PT. Pyridam Farma	2015	199%	37%	3%	Rp 112.00	4.72
PT. Pyridam Farma	2016	219%	37%	5%	Rp 200.00	5.30
PT. Pyridam Farma	2017	352%	32%	7%	Rp 183.00	5.21
PT. Pyridam Farma	2018	276%	36%	7%	Rp 189.00	5.24
PT. Pyridam Farma	2019	353%	35%	7%	Rp 198.00	5.29

Sumber: Data diolah Excel, 2020