

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FARMASI PERIODE 2017-2019

Karimatus Zahro dan S. Hikmah Jamil
Institut Ilmu Keislaman Annuqayah Sumenep, Indonesia
E-mail: shikmahjamil@gmail.com; karimatuzzahro47@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to determine the effect of financial performance on stock prices in pharmaceutical companies listed on the Sharia Securities List (DES) for 3 years. One way to analyze the value of stock prices is using financial ratio analysis. The ratios used in this research are Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover and Price Earning Ratio. The sampling technique used purposive sampling technique which consisted of 5 companies. The data source uses the company's financial statements and stock prices from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) or the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research approach uses quantitative with descriptive methods. Data analysis used panel data regression analysis with data analysis tools Eviews 9. The results of the simultaneous analysis showed that financial performance had a positive effect on stock prices of pharmaceutical companies. The value of the coefficient of determination in this study is 0.871935 which explains the variation of the dependent variable by 87.19% while 12.81% is explained by other independent variables outside the model.*

Keywords: *Financial Ratio, Stock Price Harga*

Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomian. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri.¹ Salah satu pelaku didalam pasar modal adalah investor. Investor membutuhkan informasi tentang kondisi kinerja keuangan perusahaan sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi.

Baik buruknya kondisi kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat dilaporkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan bisa dilihat dari tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai

¹ Sunariyah, Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1997), 79.

perusahaan tersebut akan tinggi sehingga dapat mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.²

Tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi, sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung rendah.³ Semakin banyak investor yang ingin membeli, harganya semakin naik dan sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual suatu saham harganya semakin turun.

Untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan analisis fundamental. Dimana analisis fundamental ini dapat memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi faktor-faktor fundamental dan menghubungkan variabel-variabel rasio keuangan sehingga dapat mengetahui perkiraan harga saham.⁴

Farmasi merupakan industri yang memiliki prospek sangat baik di masa mendatang dan merupakan industri yang mampu berkembang hingga saat ini. Industri farmasi dapat membantu masyarakat dalam mengkonsumsi obat-obatan yang tepat, mengetahui efek samping obat, dan keamanan obat tersebut. Salah satu hal yang tidak bisa dihindarkan adalah timbulnya persaingan tajam antar perusahaan farmasi. Beberapa saham perusahaan farmasi pada awal April 2020 meningkat secara pesat disebabkan kebutuhan dan permintaan akan obat-obatan, suplemen tubuh, dan perlengkapan kesehatan lainnya mengalami pertumbuhan yang signifikan salah satu faktornya pandemi Virus Covid-19. Bahkan Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri pada tahun 2020 mengkategorikan perusahaan farmasi ke dalam sub kategori *Consumer Goods Industry*. Karena Tingginya beberapa harga saham disektor farmasi menjadi terobosan yang baik bagi perusahaan-perusahaan farmasi dimana sebelumnya dikategorikan sebagai perusahaan yang berkembang, hal ini dapat dilihat dari tingkat konsumsi obat-obatan di Indonesia masih di bawah tingkat konsumsi yang direkomendasikan WHO. Meningkatnya konsumsi obat-obatan di Indonesia menyebabkan meningkatnya harga saham.

Kajian Pustaka

a. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.⁵ Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang

² Kadek Stia Rani dan Ni Nyoman Ayu Diantini, "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks Lq45 di BEI" *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, 2015: 1504-1524, 3.

³ Martono dan D. A. Harjito, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: EKONOSIA, 2010), 3.

⁴ Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2010), 307.

⁵ Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*. (Bandung: Alfabeta, 2012), 83.

telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan.⁶ Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.⁷

Informasi kinerja keuangan merupakan indikator yang digunakan investor sebelum melakukan investasi. Tinggi rendahnya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.⁸

b. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan.⁹ Laporan keuangan merupakan sarana yang penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik.¹⁰ Laporan keuangan merupakan laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai selama periode tertentu.¹¹ Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.¹²

c. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut dan menelaah hubungan dimana unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.¹³ Analisis laporan keuangan adalah suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut dan menelaah hubungan dimana unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri.¹⁴ Tujuan analisis laporan keuangan adalah menyederhanakan data sehingga dapat lebih dimengerti, dengan cara mengumpulkan data yang diperlukan, mengukur dan kemudian menganalisis dan menginterpretasikan sehingga data ini menjadi lebih berarti.¹⁵ Terdapat tiga macam metode analisis keuangan diantaranya:¹⁶

⁶ M.F Wahyudi, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Periode Tahun 2005-2007" (Studi Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.), Skripsi, Universitas Islam Negeri, Malang, 2009: 49.

⁷ Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni, dan Dedy N. Baramuli, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2015" *Jurnal EMBA*. Vol.5 No.2 Juni 2017: 54.

⁸ H. R. S. Fatmawati dan D. Widayanti, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di BEI", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5 (4)

⁹ Ikatan Akuntansi Indonesia, *Standar Akuntansi Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2009), 73.

¹⁰ Muhammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga, 2006), 128.

¹¹ Satrya Darma Doerachman, Parengkuan Tommy, dan Paulina Van Rate, "Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014" *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Volume 16 No. 03 Tahun 2016: 29.

¹² Munawir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Yogyakarta: Liberty, 2001), 20.

¹³ Dwi Juliaty Prastowo dan Rifka, *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. (Yogyakarta: AMP YKPN, 1995), 30.

¹⁴ Suwardjono, *Akuntansi Pengantar*. (Yogyakarta: BPFE, 2002), 84.

¹⁵ *Ibid*, Munawir, 70.

1. Analisis Horizontal

Analisis Horizontal adalah analisis yang dilakukan untuk melihat perkembangan berbagai perkiraan yang ada dalam neraca dan laporan laba rugi dari tahun ke tahun, sehingga nampak adanya turun naik yang membentuk suatu tren. Analisis ini dapat digunakan sebagai dasar penyusunan laporan sumber dan penggunaan dana.

2. Analisis Vertikal

Analisis vertikal adalah analisis yang dilakukan apabila laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode atau hanya membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lain dalam satu laporan keuangan.

3. Analisis Rasio

Analisis rasio merupakan salah satu alat untuk membantu kita dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan sangat diperlukan ketika akan menanamkan saham atau berinvestasi pada instrumen keuangan.

Terdapat lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menganalisis harga saham yaitu rasio likuiditas, rasio manajemen aset, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar.¹⁷ Sedangkan menurut Farah rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio utang, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.¹⁸

d. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lain dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan.¹⁹

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar terhadap utang lancarnya. Rasio ini juga dapat menunjukkan berapa besar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan hutang lancarnya ketika hutang tersebut jatuh tempo pada tahun berikutnya.²⁰ Adapun jenis rasio likuiditas yang akan dipakai dalam penelitian ini salah satunya *Current ratio* (Rasio Lancar).²¹

Current Ratio (CR) merupakan salah satu rasio yang terdapat di dalam rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dengan aktiva lancar lainnya dengan hutang lancar. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.²²

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

¹⁶ Napa J. Awat, *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 1999), 157.

¹⁷ Eugena F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Jakarta: Salemba Empat, 2013), 112.

¹⁸ Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. (Jakarta: Erlangga, 2011), 24.

¹⁹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2015), 104.

²⁰ *Ibid*, Eugena F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar...hlm.* 134

²¹ *Ibid*, Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*. 121

²² *Ibid*, Martono dan D. A. Harjito, *Manajemen Keuangan*. 55.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dapat memenuhi kewajibannya (membayar hutangnya) jika perusahaan dilikuidasi. Adapun jenis rasio solvabilitas yang akan dipakai dalam penelitian ini salah satunya *Debt to Equity Ratio*.²³

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan antara hutang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah hutang sama dengan ekuitas.²⁴ Yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau dapat disebut juga dengan rasio rentabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pengaruh likuiditas, hutang, manajemen aset terhadap hasil operasi suatu perusahaan.²⁵

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengembalian atas ekuitas biasa.²⁶ Rumus *Return on Equity* (ROE) adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}} \times 100\%$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. rasio aktivitas juga disebut juga dengan rasio manajemen aset. Rasio aktivitas juga disebut juga dengan rasio manajemen aset.²⁷

Total Asset Turnover Ratio merupakan rasio yang mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dengan melihat jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap aktiva.²⁸ Rumus untuk menghitung *Total Asset Turnover Ratio* (TATO) sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

5. Rasio Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar (Market Value Ratio) adalah rasio-rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku per sahamnya. Rasio nilai pasar ini memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan yang akan datang dan untuk mengetahui bagaimana pandangan investor terhadap risiko yang akan dihadapi. Jika rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas terlihat baik (berjalan stabil) maka dapat dipastikan bahwa rasio nilai pasar akan tinggi sehingga harga saham tinggi seperti yang diperkirakan.²⁹

²³ *Ibid*, Irham Fahmi, Analisis Laporan Keuangan. 127.

²⁴ Lukman Syamsudin, Manajemen Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan. (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), 54.

²⁵ *Ibid*, Eugena F. Brigham dan Joel F. Houston, Dasar-dasar. 162.

²⁶ *Ibid*, Lukman Syamsudin, Manajemen Perusahaan. 76.

²⁷ T Prihadi, Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK. (Jakarta: PPM, 2012), 134.

²⁸ Kasmir, Analisis Laporan Keuangan. (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 157.

²⁹ *Ibid*, Eugena F. Brigham dan Joel F. Houston, Dasar-dasar. 175.

Rasio harga/laba atau sering disebut dengan *Price Earning Ratio* adalah rasio yang menunjukkan jumlah yang rela dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dilaporkan.³⁰ Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price Earning Ratio* yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

e. Saham

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas atau yang biasa yang disebut emiten.³¹ Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian dari perusahaan itu, dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka dia juga menjadi pemilik ataupun juga sebagai pemegang saham perusahaan.

Sedangkan Saham syariah adalah saham-saham yang memiliki karakteristik sesuai dengan syariah Islam.³² Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/PJOK.04/2017 tentang kriteria dan penertbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK No. 17/PJOK.04/2015.³³

f. Harga saham

Harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia.³⁴ Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.³⁵

Penelitian ini menguji hipotesis-hipotesis berikut:

H1 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

H3 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

H4 : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

H5 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

³⁰ Tandililin Eduardus, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius, 2010), 60.

³¹ Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*. (Jakarta: Salemba Empat, 2001), 19.

³² Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*. (Bandung: Pustaka Setia), 113.

³³ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 17/PJOK.04/2015

³⁴ Andi Aspar Ramadhana, Herman Sjahrudin dan Suseno Hadi Purnomo, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham", *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Issue 1 (Agustus, 2008), 51.

³⁵ Jagiono Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. (Yogyakarta: BPF, 2008), 167.

H6 : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Price Earnig Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Peneliti menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yaitu penelitiannya berupa angka-angka dengan analisis menggunakan statistik. Metode yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan metode deskriptif. Metode deskriptif adalah metode dengan cara menggambarkan objek penelitian pada saat keadaan sekarang berdasarkan fakta-fakta sebagaimana adanya, kemudian dianalisis dan diinterpretasikan, bentuknya berupa survei dan studi perkembangan.³⁶

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) periode 2017-2019 dengan total sebanyak 12 perusahaan.

Sampel Penelitian

Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.³⁷ Setelah melakukan pengambilan kriteria sampel, maka diperoleh 5 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam kurun waktu 3 tahun yaitu perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBFB), Kimia Farma Tbk (KAJFB), Pyridam Farma Tbk (PYFA), PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA).

Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder diperoleh melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yaitu www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang ada atau catatan-catatan yang tersimpan, baik itu berupa catatan transkrip, buku, surat kabar, dan lain sebagainya.³⁸ Data tersebut diambil/diakses melalui www.idx.co.id. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tahunan dari laporan keuangan yang di audit yaitu dari tahun 2017-2019.

Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan alat analisa *Eviews* 9. Analisis regresi data panel merupakan pengembangan dari regresi linier dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) yang

³⁶ Syofian Siregar, *Metode Penelitian Kuantitatif*. (Jakarta: Kencana, 2013), 8.

³⁷ Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*. (Bandung: Alfabeta, 2008), 99.

³⁸ Jonathan Sarwono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2006), 43.

memiliki kekhususan dari segi data dan tujuan analisis datanya. Dari segi jenis data, regresi data panel memiliki karakteristik data yang bersifat *time series* dan *cross section*.³⁹ *Eviews* (Econometric Views) adalah *software* pengolahan data yang digunakan untuk berbagai keperluan mulai dari bisnis, riset internal serta penelitian. *Eviews* menawarkan akses statistik yang kuat kepada peneliti akademis, perusahaan, instansi pemerintah, dan siswa seperti peramalan (*forecasting*), hubungan (*Correlation*), pengaruh dan sebagainya dengan antar muka (*user interface*) yang lebih *friendly* dan mudah digunakan.⁴⁰ Berikut adalah rumus persamaan metode analisis regresi data panel:

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e$$

Keterangan:

- Y_{it} = Harga Saham
- X_{1it} = *Current Ratio*
- X_{2it} = *Debt to Equity Ratio*
- X_{3it} = *Return On Equity*
- X_{4it} = *Total Asset Turnover*
- X_{5it} = *Price Earning Ratio*
- t = periode ke-t
- i = entitas ke-i
- a = konstanta
- e = variabel diluar model

C. Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Data Panel

Uji signifikansi *Fixed Effect Model* (Uji Chow)

Tabel 1. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	68.627704	(4,5)	0.0001
Cross-section Chi-square	60.354046	4	0.0000

Sumber: Hasil *Eviews* 9 (2021)

Nilai probabilitas *Cross-section F* adalah $0.0001 < \text{batas kritis } (0,05)$, maka dapat disimpulkan tolak H_0 atau memilih estimasi *fixed effect* dari pada *Common effect*.

³⁹ Indra Sakti, Analisis Regresi Data Panel Menggunakan *Eviews* 9. (Esa Ungguan University), 5.

⁴⁰ Agus Widarjono, *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*, Edisi Kedua. (Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia), 251.

Uji signifikansi *Random Effect Model* (Uji Hausman)

Tabel 2. 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	0.000000	5	1.0000

Nilai probabilitas *Cross-section random* adalah $1,0000 >$ dari taraf signifikan $(0,05)$, maka dapat disimpulkan tidak menolak H_0 atau memilih estimasi *Random effect* dari pada *fixed effect*.

Uji Signifikansi *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* (Uji Lagrange Multiplier)

Tabel 3. Hasil Uji *Lagrange Multiplier* (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	7.947616 (0.0048)	0.352561 (0.5527)	8.300176 (0.0040)

Sumber: Hasil *Eviews 9* (2021)

Nilai *Cross-section* adalah $0.0048 <$ dari taraf signifikan $(0,05)$, maka dapat

disimpulkan tolak H_0 atau memilih estimasi *Random effect* dari pada *Common effect*.

Hasil Penelitian Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian model diatas, maka dalam penelitian ini *Random Effect Model* terpilih sebagai model yang sebaiknya digunakan. Berikut hasil pengujiannya:

Tabel 4. Hasil Estimasi model *Random Effect*

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/23/21 Time: 22:27
 Sample: 2017 2019
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 15
 Wansbeek and Kapteyn estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	266.8497	1845.749	0.144575	0.8882
CR	-0.177870	0.635694	-0.279805	0.7860
DER	-2.151741	6.290583	-0.342057	0.7402
ROE	66.98048	30.51722	2.194842	0.0558
TATO	369.3469	1319.150	0.279989	0.7858
PER	0.008548	0.010704	0.798589	0.4451

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1275.155	0.9902
Idiosyncratic random		126.6316	0.0098

Weighted Statistics			
R-squared	0.917672	Mean dependent var	79.22133
Adjusted R-squared	0.871935	S.D. dependent var	346.8104
S.E. of regression	124.1103	Sum squared resid	138630.3
F-statistic	20.06385	Durbin-Watson stat	2.279806
Prob(F-statistic)	0.000123		

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.417165	Mean dependent var	1384.000
Sum squared resid	14279243	Durbin-Watson stat	0.022134

Sumber: Hasil *Eviews 9* (2021)

Dalam penelitian ini, persamaan regresi data panel adalah:

$$Ps_{(i,t)} = 266.8497C - 0.177870 CR_{(i,t)} - 2.151741 DER_{(i,t)} + 66.98048 ROE_{(i,t)} + 369.3469 TATO_{(i,t)} + 0.008548 PER_{(i,t)}$$

Hasil Pengujian Parsial (Uji T)

Hasil uji secara parsial berdasarkan tabel 4:

Nilai probabilitas *Current Ratio* (CR) sebesar $0.7860 > 0,05$, dengan koefisien regresi -0.177870 . Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel CR mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti CR tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi.

Nilai probabilitas *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar $0.7402 > 0,05$, dengan koefisien regresi -2.151741 . Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel DER mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi.

Nilai probabilitas *Return On Equity* (ROE) $0.0558 > 0,05$, dengan koefisien regresi 66.98048 . Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel ROE mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi.

Nilai probabilitas *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar $0.7858 > 0,05$, dengan koefisien regresi 369.3469 . Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel TATO mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti TATO tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi.

Nilai probabilitas *Price Earning Ratio* (PER) sebesar $0.4451 > 0,05$, dengan koefisien regresi 0.008548 . Nilai koefisien regresi tersebut menunjukkan bahwa

variabel PER mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan harga saham. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti PER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi

Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Nilai Prob (*F-statistik*) pada tabel 4 di atas adalah $0.000123 < 0,05$, maka menolak H_0 (menerima H_a) yang berarti semua variabel bebas (CR, DER, ROE, TATO dan PER) secara simultan mempengaruhi harga saham pada perusahaan Farmasi.

Uji Determinasi

Nilai *Adjusted R-squared* pada tabel 4 di atas adalah 0.871935 atau 87.19%, yang berarti variabel bebas (CR, DER, ROE, TATO dan PER) mampu mempengaruhi variabel harga saham sebesar 87.19% sedangkan sisanya sebesar 12.81% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh CR terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji parsial, diperoleh hasil yang menyatakan variabel CR mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi. Tanda koefisien negatif memperlihatkan bahwa ketika CR naik menyebabkan harga saham turun sebaliknya ketika CR turun menyebabkan harga saham naik. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% CR menyebabkan turunnya harga saham sebesar 0.177870. CR menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Hal ini mendukung temuan dari Anggrawit Kusumawardani (2011) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji parsial, diperoleh hasil yang menyatakan variabel DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi. Tanda koefisien negatif memperlihatkan bahwa ketika DER naik menyebabkan harga saham turun sebaliknya ketika DER turun menyebabkan harga saham naik. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap DER dinaikkan sebesar 1% menyebabkan turunnya harga saham sebesar 2.151741. DER menunjukkan komposisi dari jumlah liabilitas terhadap modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa jumlah liabilitas lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi cenderung memiliki DER yang lebih kecil. Hasil penelitian yang telah dilakukan mendukung temuan dari Abied Luthfi Safitri (2013) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji parsial, diperoleh hasil yang menyatakan variabel ROE mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Tanda nilai koefisien positif memperlihatkan bahwa ketika ROE naik menyebabkan harga saham naik sebaliknya ketika ROE turun menyebabkan harga saham turun. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa ketika ROE dinaikkan 1% menyebabkan naiknya harga saham sebesar 66.98048. Hasil ini memberikan indikasi

bahwa semakin tinggi ROE, maka semakin baik keadaan perusahaan farmasi dan menunjukkan bahwa perusahaan farmasi semakin efektif dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hasil penelitian yang telah dilakukan mendukung temuan Sofi Alfia Fitri dan Yahya (2016) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh TATO terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji parsial, diperoleh hasil yang menyatakan variabel TATO tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Tanda nilai koefisien positif memperlihatkan bahwa ketika TATO naik menyebabkan harga saham naik sebaliknya ketika TATO turun menyebabkan harga saham turun. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap TATO dinaikkan sebesar 1% menyebabkan naiknya harga saham sebesar 369.346945. TATO menunjukkan seberapa kali persediaan perusahaan berputar dalam satu periode tertentu. TATO yang tinggi dapat memperlihatkan bahwa suatu perusahaan dapat mengelola persediaannya dengan baik yang mana dapat meningkatkan penjualan. Hasil penelitian mendukung temuan dari Crstin Oktavia Tumandung, Sri Murni dan Dedy N. Baramuli (2017) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh PER terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji parsial, diperoleh hasil yang menyatakan variabel PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan Farmasi. Tanda nilai koefisien positif memperlihatkan bahwa ketika PER naik menyebabkan harga saham naik sebaliknya ketika PER turun menyebabkan harga saham turun. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa setiap PER dinaikkan sebesar 1% menyebabkan naiknya harga saham sebesar 0.008548. Perusahaan yang mempunyai PER tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Karena perusahaan tidak mendistribusikan seluruh laba kepada pemegang saham. Hasil penelitian yang sudah dilakukan ini mendukung temuan dari Destia Ratri (2015) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh CR, DER, ROE, TATO dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi

Berdasarkan uji simultan, diperoleh hasil yang menyatakan variabel CR, DER, ROE, TATO dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi. Hasil penelitian tersebut mendukung temuan Sofi Alfia Fitri dan Yahya (2016) bahwa PER, ROE, DER, TATO dan CR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji secara simultan, variabel CR, DER, ROE, TATO dan PER berpengaruh simultan terhadap variabel harga saham. Kombinasi antar variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu manajemen laba sebesar 87.19%. Berdasarkan pengaruh secara parsial variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan farmasi. Sedangkan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Price*

Earnig Ratio (PER) tidak berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan farmasi. Penelitian ini hanya dapat menguji 5 perusahaan farmasi dalam kurun waktu 3 tahun sebelum terjadi pandemi Covid-19. Dimana periode penelitian yang masih pendek (3 tahun) memungkinkan hasil penelitian yang kurang representatif. Sehingga implikasi untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel dan periode serta memasukkan variabel faktor makro (eksternal) seperti inflasi dan kurs yang diperkirakan berpengaruh terhadap harga saham agar dapat diketahui secara luas variabel-variabel apa yang berpengaruh terhadap harga saham dari sisi eksternal perusahaan.

Daftar Pustaka

- Awat, Napa J, (1999). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Brigham, Eugena F. dan Joel F. Houston, (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, (2001). *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Doerachman, Satrya Darma, Parengkuan Tommy, dan Paulina Van Rate, “Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2SS014” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* Volume 16 No. 03 Tahun 2016.
- Eduardus, Tandelilin, (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : Kanisius.
- Fahmi, Irham, (2010). *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung, Alfabeta.
- Fatmawati, H. R. S. dan D. Widayanti, (2006). “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Hartono, Jagiono, (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: BPF.
- Husnan, (2010). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas. Edisi Keempat*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (2009). *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir, (2015). *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Margaretha, Farah, (2011). *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- Martono dan D. A. Harjito, (2010). *Manajemen Keuangan*, EKONOSIA Kampus Fakultas Ekonomi Univertas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Munawir, (2001). *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Liberty.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor No. 17/PJOK.04/2015.
- Prastowo, Dwi Juliaty dan Rifka, (1995). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: AMP YKPN.
- Prihadi, T, (2012). *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*, Jakarta: PPM.
- Ramadhana, Andi Aspar, Herman Sjahrudin dan Suseno Hadi Purnomo, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham”, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Issue 1 Agustus, 2008.

- Rani, Kadek Stia dan Ni Nyoman Ayu Diantini, Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks Lq45 di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, 2015: 1504-1524.
- Sakti, Indra, (2018). *Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews 9*, Esa Ungguan University.
- Samsul, Muhammad, (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Jakarta: Erlangga.
- Sarwono, Jonathan, (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Siregar, Syofian, (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta: Kencana.
- Sugiyono, (2008). *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah, (1997). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Suwardjono, (2002). *Akuntansi Pengantar*, Yogyakarta: BPFE.
- Syamsudin, Lukman, (2011). *Manajemen Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Tumandung, Cristin Oktavia Sri Murni, dan Dedy N. Baramuli, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011 – 2015” *Jurnal EMBA*. Vol.5 No.2 Juni 2017: 54.
- Umam, Khaerul, (2007). *Pasar Modal Syariah & Praktek Pasar Modal Syariah*, Bandung: Pustaka Setia.
- Wahyudi, M.F, (2009). “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) Dan Market Value Added (MVA) Periode Tahun 2005-2007” (Studi Pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk.), Skripsi, Universitas Islam Negeri, Malang.
- Widarjono, Agus, (2009). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis, Edisi Kedua*, Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.