



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

Dibuat Oleh :

Agung Ahmad Rhamdani

0211 11330

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN**

BOGOR

2017

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)

Ketua Program Studi

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Herdiyana'.

(Herdiyana, SE., MM)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada Hari : Sabtu, Tanggal : 13 / Januari / 2018

Agung Ahmad Rhamdani
0211 11330

Menyetujui

Dosen Penguji,



(Ferdisar Adrian, SE., MM)

Ketua Komisi Pembimbing



(Chaerudin Manaf, SE., MM)

Anggota Komisi Pembimbing



(Yudhia Mulya, SE., MM)

ABSTRAK

AGUNG AHMAD RHAMDANI, NPM 021111330, Manajemen, Manajemen Keuangan, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015, dibawah bimbingan ketua komisi pembimbing CHAERUDDIN MANAF dan anggota komisi pembimbing YUDHIA MULYA, tahun 2017.

Harga saham merupakan salah satu cerminan dari kinerja perusahaan didalam periode yang pendek mungkin harga saham bias berfluktuatif tetapi dalam jangka panjang fundamental yang baik dapat dilihat dari grafik harga saham yang mantap. Untuk menilai sebenarnya dari saham perusahaan tersebut dilakukan penelitian menggunakan analisis fundamental.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan, perkembangan harga saham, dan pengaruh kinerja keuangan yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara bersama-sama dan parsial.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu verifikatif dan deskriptif dengan metode yang digunakan yaitu *explanatory survey*, metode penarikan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, metode analisis yang digunakan menggunakan alat analisis yaitu regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisiensi determinasi (R-squared) sebesar 99,43%, yang artinya *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan yang sangat kuat dengan harga saham dan nilai (*Adjusted R Square*) sebesar 99,26% yang artinya *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki sumbangan pengaruh sebesar 99,26% terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa secara simultan variable PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan tingkat probabilitas (signifikansi) sebesar 0,0000. Dan hasil uji t menunjukkan bahwa PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi dengan tingkat probabilitas (signifikansi) sebesar (0.0000).

Kata Kunci : *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), Harga Saham.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karunia atas segala rahmat dan karunia yang telah diberikan akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2015”. Dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjan Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis sadari tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang mendalam kepada berbagai pihak yang sudah membantu dalam bentuk doa dan dukungan. Berbagai pihak tersebut yaitu :

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang selalu melakukan inovasi terbaik untuk kemajuan Fakultas Ekonomi serta memberikan motivasi bagi penulis.
2. Bapak Herdiyana, SE., MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang membantu penulis dalam proses menuju sidang skripsi serta memberikan semangat dalam menyelesaikan sidang skripsi.
3. Ibu Tutus Ruly, SE., MM., selaku Sekretaris Ketua Jurusan Manajemen yang banyak membantu penulis dalam menyelesaikan kesulitan yang dihadapi penulis dalam proses menyelesaikan skripsi.
4. Bapak Chaeruddin Manaf, SE., MM., selaku Ketua Komisi Pembimbing yang meluangkan waktunya untuk memberikan masukan mengenai penyusunan skripsi.
5. Ibu Yudia Mulya, SE., MM., selaku Anggota Komisi Pembimbing yang membimbing dengan sabar penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan pengetahuan yang diberikan kepada penulis.
6. Orang tua tercinta Dadang dan Ipah Aprianti, serta adik-adik tercinta yaitu Ajeng Rini Nur'jamilah Nasihin dan Asri Fuzi Astuti dan keluarga besar penulis yang dengan setia memberikan dukungan dalam bentuk doa, moril, dan materil.
7. Semua teman-teman Manajemen angkatan 2011 khususnya kelas I Manajemen Mahpud, Herdi S, Febri. A, Dinar, dan Okvie yang memberikan dukungan dan selalu bergotong royong bersama-sama menyelesaikan skripsi serta bantuan selama menjalani perkuliahan di Universitas Pakuan.

Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya semoga Allah SWT dapat membalas semua kebaikan dan jasa-jasa yang telah mereka berikan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca pada umumnya.

Bogor, November 2017

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	9
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	9
1.2.2. Perumusan Masalah	9
1.3. Maksud dan Tujuan	10
1.3.1. Maksud Penelitian.....	10
1.3.2. Tujuan Penelitian	10
1.4. Kegunaan Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Kinerja Keuangan	11
2.1.1. Analisis Rasio Keuangan.....	11
2.1.1.1. Rasio Pasar.....	12
2.1.1.2. Rasio Likuiditas	14
2.1.1.3. Rasio Solvabilitas.....	16
2.2. Harga Saham.....	17
2.2.1. Pengertian Harga Saham.....	18
2.2.2. Jenis-Jenis Harga Saham.....	18
2.2.3. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Harga Saham.....	19
2.3. Penelitian Sebelumnya dan kerangka pemikiran.....	20
2.3.1. Penelitian Sebelumnya.....	20
2.3.2. Kerangka Pemikiran.....	24
2.4. Hipotesis Penelitian	28
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Jenis Penelitian	29
3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian.....	29
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	30
3.4. Operasionalisasi Variabel	30
3.5. Metode Penarikan Sampel	31
3.6. Metode Pengumpulan Data	31
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data	31

BAB IV	HASIL PENELITIAN	
4.1.	Hasil Pengumpulan Data	38
4.1.1.	Profil Perusahaan Sub Sektor Farmasi	38
4.1.2.	Gambaran Umum Objek Penelitian	41
4.1.2.1.	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	41
4.1.2.2.	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	42
4.1.2.3.	<i>Quick Ratio</i> (QR)	43
4.1.2.4.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	44
4.1.3.	Perkembangan Harga Saham Sub Sektor Farmasi	45
4.2.	Analisis Data	46
4.2.1.	Kondisi Kinerja Keuangan	46
4.2.2.	Perkembangan Harga Saham	47
4.2.3.	Statistik Deskriptif Objek Penelitian	48
4.2.4.	Uji Pemilihan Teknik Estimasi	49
4.2.5.	Uji Asumsi Klasik	50
4.3.	Analisis Regresi Data Panel	53
4.3.1.	Persamaan Regresi Model <i>Fixed Effect</i>	54
4.3.2.	Uji F	55
4.3.3.	Uji t	56
4.3.4.	Koefisien Determinasi (R^2)	57
4.4.	Interpretasi Penelitian	58
4.4.1.	Pengaruh PER terhadap Harga Saham	58
4.4.2.	Pengaruh EPS terhadap Harga Saham	58
4.4.3.	Pengaruh QR terhadap Harga Saham	59
4.4.4.	Pengaruh DER terhadap Harga Saham	59
4.4.5.	Pengaruh PER, EPS, QR, dan DER terhadap Harga Saham	60
BAB V	SIMPULAN DAN SARAN	
5.1.	Simpulan	61
5.2.	Saran	63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Fenomena Kinerja Keuangan dan Harga Saham	2
Tabel 1.2.	Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi	3
Tabel 1.3.	Ringkasan PER Perusahaan Sub Sektor Farmasi	5
Tabel 1.4.	Ringkasan EPS Perusahaan Sub Sektor Farmasi	6
Tabel 1.5.	Ringkasan QR Perusahaan Sub Sektor Farmasi	7
Tabel 1.6.	Ringkasan DER Perusahaan Sub Sektor Farmasi	8
Tabel 2.1.	Rangkuman Hasil Penelitian Sebelumnya	20
Tabel 3.1.	Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi	30
Tabel 3.2.	Operasional Variabel	30
Tabel 4.1.	Kondisi Kinerja Keuangan.....	46
Tabel 4.2.	Pergerakan Harga Saham.....	47
Tabel 4.3.	Statistik Deskriptif Sampel Penelitian	48
Tabel 4.4.	Uji Chow.....	49
Tabel 4.5.	Uji Hasuman	50
Tabel 4.6.	Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4.7.	Uji Heteroskedasitas	52
Tabel 4.8.	Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.9.	Regresi Model <i>Fixed Effect</i>	54
Tabel 4.10.	Uji F.....	55
Tabel 4.11.	Uji t	56
Tabel 4.12.	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	4
Gambar 2.1.	Paradigma Penelitian	27
Gambar 4.1.	Kondisi Perkembangan rasio <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	41
Gambar 4.2.	Kondisi Perkembangan rasio <i>Earning Per Share</i> (EPS)	42
Gambar 4.3.	Kondisi Perkembangan rasio <i>Quick Ratio</i> (QR)	43
Gambar 4.4.	Kondisi Perkembangan rasio <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	44
Gambar 4.5.	Kondisi Grafik Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	45
Gambar 4.6.	Kondisi Grafik Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi	46

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Hasil Output Eviews (Data Panel)
- Lampiran 2. Laporan Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan adanya pertumbuhan dan perkembangan perekonomian dunia yang semakin pesat saat ini, perkembangan di dalam dunia usaha pun dituntut untuk semakin produktif dalam memperoleh pertumbuhan dan perkembangan yang cukup besar dan meningkat daya saingnya. Ini pun terjadi di dalam pasar modal dimana pemegang saham atau investor perlu mengetahui informasi tentang pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan dan perkembangan harga saham agar mampu menentukan perusahaan yang akan dipilih. Menurut Harjito dan Martono (2012:414) pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Seorang investor ketika akan berinvestasi hendaknya memilih perusahaan yang kondisi perusahaannya dalam keadaan baik, hal tersebut berkaitan dengan peluang investor untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang diinvestasikan.

Adapun kehadiran pasar modal memperbanyak alternatif pilihan bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber dana (khususnya jangka panjang) untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dimana kebutuhan dana akan semakin besar jika kegiatan perusahaan mengalami peningkatan dan pertumbuhan, hal ini berarti keputusan pembelanjaan semakin bervariasi sehingga struktur modal dapat dioptimalkan. Sementara itu, bagi investor sendiri pasar modal akan menambah pilihan investasi dan kesempatan untuk mengoptimalkan keuntungan (dividen), namun para investor tentunya ingin agar semua investasi yang ditanamkan di pasar modal dapat memberikan keuntungan dan dapat menentukan saham yang tepat, maka dari itu seorang investor harus memerlukan analisis fundamental, investor yang melakukan analisis fundamental akan dapat menilai harga saham berdasarkan pada laporan keuangan. Atas dasar laporan keuangan tersebut, tentunya investor akan mampu memperkirakan harga saham. Oleh karena itu, perlu adanya indikator-indikator yang mengaitkan laporan keuangan dengan indikator harga saham agar para investor dapat mengetahui laporan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan (*financial performance*) adalah suatu prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. (Edhi Asmirantho, 2013:270).

Sementara itu, rata-rata kinerja perusahaan sektor farmasi pada tahun 2014 dan 2015 dapat dikatakan cukup baik, meskipun masih ada dua perusahaan farmasi yang mengalami kerugian dan penurunan laba bersih dari lima perusahaan farmasi terbesar diantaranya, yaitu PT Kimia Farma Tbk.

(KAEF) pada tahun 2015 yang mengalami penurunan laba sebesar Rp 248,84 miliar dibandingkan pada tahun 2014 sebesar 255,93 miliar. Demikian pula untuk kinerja produsen obat milik negara PT Indofarma Tbk. (INAF) sepanjang tahun 2015 mengalami kerugian sebesar Rp 23,8 miliar lebih rendah dibandingkan pada kuartal pertama tahun 2014 sebesar Rp 50,9 miliar. (www.bisnis.com - 14/03/2016).

Selain itu, menurunnya dan meruginya kinerja perusahaan PT Kimia Farma (KAEF) dan PT Indofarma (INAF) pada tahun 2014 dan 2015 diikuti dengan harga saham yang juga menurun pada perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan lemahnya pendapatan dan tingginya proporsi hutang perusahaan dibandingkan dengan pengelolaan ekuitasnya (modal sendiri), hal ini dapat dilihat dari tingkat harga saham PT Kimia Farma (KAEF) pada tahun 2014 sebesar 1.465 kemudian terkoneksi menurun pada tahun 2015 sebesar 870. Sama halnya pada perusahaan Indofarma (INAF) pada tahun 2014 yang memperoleh harga saham sebesar 355 kemudian harus mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 168. (ww.idsaham.com - 17/03/2016)

TABEL 1.1
Fenomena Penurunan dan peningkatan
kinerja keuangan dan Harga Saham
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2014-2015

EMITEN	PER		EPS		QR		DER		Harga Saham	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
PT Daya Vania Laboratorium Tbk (DVLA)	18.24	13.49	72.26	96.33	390.99	285.24	0.28	0.41	1,690	1,300
PT Indofarma Tbk (INAF)	-23.13	79.29	0.38	2.12	943.24	906.88	1.11	1.59	355	168
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	42.43	19.42	4.224.45	44.81	158.28	124.82	0.64	0.74	1.465	870
PT Kalbe Farma Tbk (KALBE)	43.27	30.87	44.05	42.76	210.83	242.84	0.27	0.25	1,830	1,320
PT Merck Indonesia Tbk (MERRK)	66.61	21.29	8.101.44	6.363.64	317.06	243.56	0.29	0.35	160,000	6.775

Berdasarkan fenomena tersebut, kemudian diputuskan untuk menggunakan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dilakukan penelitian dengan mengambil perusahaan sub sektor farmasi agar dapat menganalisis kinerja keuangan yang berfluktuatif dari tahun ke tahun dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan, Serta melihat progres tantangan kedepan yang banyak dihadapi oleh perusahaan farmasi, dimana menurut Sekretaris Kabinet Pramono Anung pemerintah sedang berupaya untuk menurunkan harga obat-obatan yang kini dianggap

masih memberatkan masyarakat. Hal ini pun menyusul kabar yang diutarakan Sekretaris Kabinet tersebut menyebabkan harga saham dan kinerja keuangan bereaksi dan mengalami penurunan tajam terutama dua perusahaan farmasi BUMN, yakni PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dan PT Indofarma Tbk (INAF). (www.bareksa.com - 10/12/2015).

Investor perlu mengetahui informasi mengenai saham perusahaan, maka dari itu diperlukan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012, 253), “secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”. Dengan adanya informasi relevan tersebut investor perlu memilih saham-saham terbaik yang dapat memberikan keuntungan yang mereka harapkan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah deviden dimasa yang akan datang.

Menurut Wira (2011:7) harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan di dalam periode yang pendek mungkin harga saham bisa berfluktuatif tetapi dalam jangka panjang fundamental yang baik dapat dilihat dari grafik harga saham yang mantap.

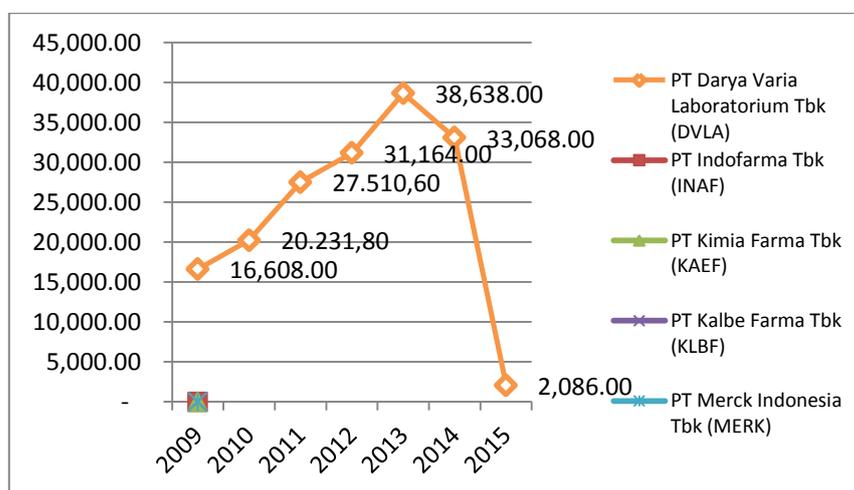
Berikut ini adalah tabel pergerakan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi :

TABEL 1.1
Pergerakan Harga Saham
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	Harga Saham							Rata-Rata	Δ Harga Saham						Rata-Rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009-2015	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2009-2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	1.530	1.170	1.150	1.690	2.200	1.690	1.300	1,532.86	-23%	-2%	46%	30%	-23%	-23%	1%
PT Indofarma Tbk (INAF)	83	80	163	330	153	355	168	190.29	-3%	103%	102%	-53%	132%	-52%	38%
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	127	159	340	740	590	1.465	870	613.00	25%	113%	117%	-20%	148%	-40%	57%
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	1.300	3.200	3.400	1.060	1.250	1.830	1.320	1,915.71	150%	4%	-68%	18%	46%	-27%	21%
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	80.000	96.500	132.500	152.000	189.000	160.000	6.775	116,682.14	20%	37%	14%	24%	-15%	-95%	-3%
Rata-Rata	16.608.00	20.231.80	27,510.60	31,164.00	38.638.60	33,068.00	2,086.60	184,684.14	12%	35%	13%	23%	-14%	-93%	23%

(Sumber : www.idx.co.id dan diolah)

Dari tabel 1.1 menunjukkan data harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi selama periode 2009-2015. Perusahaan yang memiliki rata-rata harga saham tertinggi terjadi pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) sebesar 116.682.14 dan rata-rata *harga* saham terendah terjadi pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) sebesar 190.29. Dalam tujuh tahun periode 2009-2015 sub sektor farmasi mengalami kondisi rata-rata harga saham tertinggi di tahun 2013 sebesar 38.638.60 dan terendah di tahun 2015 sebesar 2.086.60. Sedangkan tingginya rata-rata harga saham pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) tidak diikuti dengan pertumbuhan harga saham yang juga tinggi pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan harga saham tertinggi terdapat pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 57%, dengan pertumbuhan terendah terdapat pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) sebesar -3%. Selain itu, terdapat *capital loss* artinya mengalami penurunan *harga* saham tahun 2013-2015 salah satunya perusahaan PT Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA).



Gambar 1.1

Grafik pergerakan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015

Dalam melakukan kegiatan investasi ada beberapa cara yang paling umum digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental melalui rasio pasar dapat dilakukan dengan cara pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *earning per share* (EPS) yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis harga saham dan laba per lembar saham.

Berikut ini adalah tabel ringkasan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2009-2015 :

TABEL 1.2
Ringkasan PER
Perusahaan Sub Sektor Faarmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	PER							Rata-Rata	Δ Price Earning Ratio						Rata-Rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009-2015	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2009-2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	11.86	11.82	10.65	12.71	19.59	18.24	13.49	14.051	-1%	-9%	19%	54%	-7%	-26%	5%
PT Indofarma Tbk (INAF)	121.02	19.76	13.66	24.13	-8.76	-23.13	79.29	32.281	-83%	-30%	76%	-136%	164%	-442%	-75%
PT Kimia Farma Tbk (KAFF)	11.28	6.37	10.99	20.42	15.27	42.43	19.42	18.025	-43%	72%	85%	-25%	177%	-54%	35%
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	14.21	25.66	22.43	30.38	30.53	43.27	30.87	28.192	80%	-12%	35%	49%	41%	-28%	28%
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	12.22	18.20	12.84	31.58	24.13	66.61	21.29	26.695	49%	-29%	14%	-23%	176%	-68%	20%
Rata-Rata	34.118	16.362	14.114	23.844	16.152	29.484	32.872	238.488	-52%	-13%	71%	-33%	81%	13%	3%

Dari tabel 1.2 menunjukkan data *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sub sektor farmasi selama periode 2009-2015. Perusahaan yang memiliki rata-rata PER tertinggi terjadi pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) sebesar 32.281 dengan rata-rata pertumbuhan PER sebesar -75% dan rata-rata PER terendah terjadi pada perusahaan PT Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA) sebesar 14.051 dengan rata-rata pertumbuhan PER sebesar 5%. Dalam tujuh tahun periode 2009-2015 sub sektor farmasi mengalami kondisi rata-rata PER tertinggi di tahun 2009 sebesar 34.118 dan terendah di tahun 2011 sebesar 14.114. Nilai *price earning ratio* (PER) yang tinggi namun tidak diikuti dengan kondisi harga saham yang juga tinggi pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tetap memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA) yang memiliki PER terendah tetapi bukan merupakan perusahaan yang memiliki harga saham terendah. Harga saham terendah terdapat pada perusahaan lainnya yaitu PT Indofarma Tbk. (INAF). Sehingga semakin besar saham PER suatu saham menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Berikut ini tabel ringkasan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2009-2015 :

TABEL 1.3
Ringkasan EPS
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	EPS							Rata-Rata	Δ Earning Per Share						Rata-Rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009-2015	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2009-2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	129.06	99.00	107.96	132.95	112.32	72.26	96.33	107.125	-23%	9%	23%	-15%	-35%	33%	-1%
PT Indofarma Tbk (INAF)	0.69	4.05	11.93	13.68	-18	0.38	2.12	2.192	486%	194%	14%	-227%	-102%	457%	137%
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	11.25	24.98	30.93	36.24	38.63	4.224.45	44.81	27.294	122%	23%	17%	6%	108%	-99%	30%
PT Kalbe Farma Tbk (KLBFB)	91.47	126.66	151.61	28.45	37.80	44.05	42.76	74.685	38%	19%	-81%	32%	16%	-3%	4%
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	6.549.12	5.303.32	10.319.58	4.812.86	7.832.36	8.101.44	6.363.64	7.040.33	-19%	94%	-53%	62%	3%	-21%	11%
Rata-Rata	47.803.82	51.998.66	62.549.91	43.226.57	35.816.57	25.803.17	38.476.72	43.667.43	8%	20%	-30%	-17%	-27%	49%	36%

Pada tabel 1.3 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai *earning per share* (EPS) tertinggi selama periode 2009-2015 pada perusahaan sub sektor farmasi adalah PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) yaitu sebesar 7.040.33 dengan rata-rata pertumbuhan EPS sebesar 11% dan yang terendah dimiliki oleh perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) sebesar 2.192 dengan rata-rata pertumbuhan EPS sebesar 137%. Dalam tujuh tahun periode 2009-2015 sub sektor farmasi mengalami kondisi rata-rata EPS tertinggi di tahun 2011 sebesar 62.549.91 dan terendah di tahun 2014 sebesar 25.803.17. Nilai *earning per share* (EPS) yang tinggi diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang juga tinggi pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan dengan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) yang memiliki EPS terendah diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang juga rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut. Sehingga semakin besar nilai *earning per share* (EPS) suatu perusahaan, maka peluang memperoleh deviden juga akan semakin besar bagi investor terhadap laba per lembar sahamnya.

Menurut Brigham & Houston (2010:134) bagi investor terdapat tiga rasio keuangan yang paling dominan dan secara umum selalu menjadi perhatian para investor yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Adapun analisis yang dapat digunakan oleh investor melalui rasio likuiditas, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dalam hal ini kewajiban yang dipenuhi

yaitu kewajiban jangka pendek. Rasio ini dapat diukur dengan salah satu indikator rasio likuiditas yaitu *quick ratio* (QR). Selain itu, terdapat rasio solvabilitas (leverage) yang menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjahi oleh hutang. Rasio ini dapat diukur dengan salah satu indikator rasio leverage yaitu *debt to equity ratio* (DER).

Berikut ini tabel ringkasan *Quick Ratio* (QR) perusahaan sub sektor farmasi periode 2009-2015 :

TABEL 1.4
Ringkasan QR
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	QR							Rata-Rata	Δ Quick Ratio						Rata-Rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009-2015	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2009-2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	245.19	316.03	400.94	361.74	328.25	390.99	285.24	332.625	28%	26%	-9%	-9%	19%	-27%	5%
PT Indofarma Tbk (INAF)	116.54	112.74	111.70	166.63	912.83	943.24	906.88	467.222	-3%	-1%	49%	447%	3%	-3%	82%
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	114.21	160.25	175.54	183.82	156.77	158.28	124.82	153.384	40%	9%	4%	-14%	1%	-21%	3%
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	199.50	304.09	260.70	228.71	168.28	210.83	242.84	230.707	52%	-14%	-12%	-26%	25%	15%	7%
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	386.56	519.09	562.67	188.86	229.28	317.06	243.56	349.582	34%	8%	-66%	21%	38%	-23%	2%
Rata-Rata	212.400	282.440	302.310	225.952	359.082	404.080	360.668	306.704	32%	7%	-25%	58%	12%	-10%	20%

Pada tabel 1.4 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai *quick ratio* (QR) tertinggi selama periode 2009-2015 pada perusahaan sub sektor farmasi adalah PT Indofarma Tbk. (INAF) yaitu sebesar 467.222 dengan rata-rata pertumbuhan QR sebesar 82% dan yang terendah dimiliki oleh perusahaan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) sebesar 153.384 dengan rata-rata pertumbuhan QR sebesar 3%. Dalam tujuh tahun periode 2009-2015 sub sektor farmasi mengalami kondisi rata-rata QR tertinggi di tahun 2014 sebesar 404.080 dan terendah di tahun 2009 sebesar 212.400. Nilai *quick ratio* (QR) yang tinggi namun tidak diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang juga tinggi pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tetap memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan dengan perusahaan farmasi lainnya, sedangkan pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF) yang memiliki QR terendah namun tidak diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang juga rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tetap memiliki tingkat kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangannya dan semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh investor.

Berikut ini tabel ringkasan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2009-2015 :

TABEL 1.5
Ringkasan DER
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	DER							Rata-Rata	Δ Debt to Equity Ratio						Rata-Rata
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2009-2015	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2009-2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	0.41	0.33	0.28	0.28	0.30	0.28	0.41	0.327	-19%	-15%	0%	7%	-7%	46%	2%
PT Indofarma Tbk (INAF)	1.44	1.36	0.83	0.83	1.19	1.11	1.59	1.192	-5%	-38%	0%	43%	-6%	43%	6%
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	0.57	0.49	0.43	0.45	0.52	0.64	0.74	0.548	-14%	-12%	4%	15%	23%	15%	5%
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0.39	0.23	0.27	0.28	0.33	0.27	0.25	0.288	-41%	17%	3%	17%	-18%	-7%	-5%
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	0.23	0.20	0.18	0.37	0.36	0.29	0.35	0.282	-13%	-10%	105%	-2%	-19%	20%	14%
Rata-Rata	0.608	0.522	0.398	0.442	0.540	0.518	0.668	0.5274	-14%	-23%	6%	27%	-4%	28%	4%

Pada tabel 1.5 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai *debt to equity ratio* (DER) tertinggi selama periode 2009-2015 pada perusahaan sub sektor farmasi adalah PT Indofarma Tbk. (INAF) yaitu sebesar 1.192 dengan rata-rata pertumbuhan DER sebesar 6% dan yang terendah dimiliki oleh perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) sebesar 0.282 dengan rata-rata pertumbuhan DER sebesar 14%. Dalam tujuh tahun periode 2009-2015 sub sektor farmasi mengalami kondisi rata-rata DER tertinggi di tahun 2015 sebesar 0.668 dan terendah di tahun 2011 sebesar 0.398. Nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang rendah pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko keuangan dan ketidak mampuan perusahaan untuk membayar hutang yang sangat rendah dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) yang memiliki DER terendah diikuti dengan kondisi rata-rata harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat resiko keuangan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang yang sangat baik dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut. Sehingga semakin tinggi proporsi hutang akan menyebabkan fixed payment yang juga tinggi dan akan menimbulkan resiko kebangkrutan. Investor biasanya menghindari saham perusahaan yang beresiko tersebut, sehingga harga saham akan semakin turun juga rendahnya tingkat hasil *return*.

Berdasarkan data *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *quick ratio* (QR), dan *debt to equity ratio* (DER) yang diperoleh pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai permasalahan tersebut dengan judul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis dapat mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Kondisi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015 berdasarkan rasio pasar dan rasio likuiditas (PER, EPS, QR) mengalami peningkatan yang cukup baik, akan tetapi, kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2009-2015 berdasarkan rasio solvabilitasnya (DER) cenderung lemah dan menurun.
2. Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015 yaitu PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) memiliki rata-rata harga saham yang lebih besar dan dominan dari perusahaan lainnya di sektor farmasi sedangkan rata-rata harga saham yang paling rendah terdapat pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF). Selain itu, tingginya rata-rata harga saham pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk. (MERK) tidak diikuti dengan pertumbuhan harga saham yang juga tinggi pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan harga saham yang tinggi terdapat pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk. (KAEF).
3. Berdasarkan data yang telah disajikan di atas, dapat diketahui bahwa harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015 cenderung sejalan dengan kinerja keuangannya, hal ini dapat dilihat pada perusahaan PT Indofarma Tbk. (INAF) yang mengalami pertumbuhan harga saham meningkat diikuti dengan kinerja keuangan (EPS, QR, DER) yang juga meningkat pada perusahaan tersebut, akan tetapi, tidak diikuti pada nilai PER nya.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka penulis kemudian merumuskan masalah yaitu sebagai berikut :

- 1) Bagaimana kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

- 2) Bagaimana perkembangan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
- 3) Bagaimana pengaruh kinerja keuangan yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan untuk melengkapi penulisan skripsi yang merupakan kegiatan yang harus diikuti oleh setiap Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Selain itu, penulis berharap agar penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang penulis lakukan adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk mengetahui kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk mengetahui perkembangan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Kegunaan Penelitian

1) Kegunaan Teoritis

a) Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi, yang khususnya pada mata kuliah Manajemen keuangan mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham yang merupakan salah satu dari mata kuliah konsentrasi.

b) Bagi Pembaca

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang dapat memberikan manfaat dan dapat disajikan sebagai perbandingan penelitian terhadap masalah yang sama.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (*Financial Performance*) adalah suatu prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Hal tersebut dapat dilihat dalam bentuk perubahan-perubahan pada laporan keuangan yang menunjukkan suatu kondisi kinerja keuangan perusahaan. (Edhi Asmirantho, 2013:270).

Menurut Irham Fahmi (2012:239) dalam bukunya menyatakan 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 seperti dengan membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Principle*) dan lainnya.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan atura-aturan keuangan yang telah memenuhi standar dalam ketentuan SAK (standar akuntansi keuangan) secara baik dan benar.

2.1.1. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2014:51) dalam bukunya menyatakan bahwa “rasio keuangan atau *financial ratio* Sangat penting gunanya untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan”. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden yang memadai.

Menurut Arief Sugiono dan Edi Untung (2016:53) dalam bukunya menyatakan bahwa “Analisis rasio keuangan merupakan suatu angka yang menunjukkan hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan”. Hubungan tersebut dinyatakan dalam bentuk matematis yang sederhana.

Menurut James C. Van Home dan John M. Wachowicz (1999:52) dalam buku Irham Fahmi (2014) menyatakan bahwa hubungan analisis rasio keuangan dengan kinerja keuangan adalah “*To evaluate the financial condition and performance of a firm, the financial analyst needs certain yardstick The yardstick frequently used is a ratio, index, relating two pieces of financial data of to each other*”. Jadi untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan

dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan.

Menurut Irham Fahmi (2014:53) dalam bukunya menyatakan ada beberapa manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu :

- a) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan.
- b) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- c) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari pespektif keuangan.
- d) Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
- e) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Berdasarkan pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah alat analisis yang digunakan dengan metode perhitungan dan interpretasi laporan keuangan untuk menilai kinerja dan posisi keuangan perusahaan dengan cara membandingkan dua angka akuntansi pada suatu akun terhadap angka lain sehingga dapat diperoleh informasi kondisi keuangan perusahaan dan membantu mengevaluasinya untuk menilai perusahaan manakah yang lebih kuat dan mampu dalam melunasi utang-utangnya tersebut.

Dalam melakukan kegiatan investasi ada beberapa cara yang paling umum digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental melalui rasio pasar dapat dilakukan dengan cara pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis harga saham dan laba per lembar saham.

2.1.1.1. Rasio Pasar

Menurut Brigham & Houston (2006:110) dalam bukunya menyatakan rasio nilai pasar adalah “sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per lembar sahamnya”.

Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:46) dalam bukunya menyatakan Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan laba perusahaan, nilai buku per lembar dan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, disimpulkan bahwa rasio pasar merupakan rasio yang menggambarkan dan menunjukkan sekelompok rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan yang terjadi di pasar.

Menurut Irham Fahmi (2014:83) dalam bukunya menyatakan rasio pasar terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value Per Share* (BVS), *Price Book Value* (PBV), *Dividen Yield* dan *Dividen Per Share*. Dalam penelitian ini peneliti hanya memakai *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai indikator rasio pasar. Karena *price earning ratio* (PER) ini mudah dihitung dan mempunyai kemampuan prediksi yang baik dalam menilai perusahaan, serta dipergunakannya *price earning ratio* (PER) pada penelitian ini oleh peneliti atau berbagai pihak dan investor pada perusahaan sub sektor farmasi semata-mata untuk melihat potensi lemahnya harga saham yang layak dibeli pada perusahaan tersebut dan potensi keuntungan yang akan diterima oleh investor yang semakin menurun akibat dari kinerja PER yang menurun, karena PER yang rendah akan memberikan dampak negatif terhadap menurunnya harga saham dan kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi, dan akan menyebabkan minat investor semakin rendah. Sebaliknya apabila PER tinggi, maka akan berdampak positif terhadap meningkatnya harga saham dan kinerja perusahaan sub sektor farmasi dan akan menyebabkan minat investor semakin besar. Sedangkan pada *earning per share* (EPS) selain mudah dihitung dan memiliki kemampuan prediksi yang baik dalam menilai perusahaan, dipergunakannya *earning per share* (EPS) pada penelitian ini oleh peneliti atau berbagai pihak dan investor pada perusahaan sub sektor farmasi karena berkaitan dengan *earning* perusahaan. *Earning* dipergunakan sebagai alat ukur umum oleh sistem akuntansi. Informasi *earning* perusahaan selalu menjadi informasi yang aktual dan selalu ditunggu oleh pemegang saham termasuk investor. *Earning* yang besar pada perusahaan sub sektor farmasi akan mendorong meningkatnya harga saham dan para pemilik modal bersedia untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Andy Porman Tambunan (2013:263) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan harga pasar suatu saham (*market place*) dengan laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Husnan (2001:55) secara fundamental rasio ini diperhatikan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang mempunyai nilai *price earning ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut, sehingga saham tersebut akan diminati oleh investor dan hal ini pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya apabila perusahaan mempunyai *price earning ratio* (PER) yang rendah menunjukkan nilai pasar yang juga rendah, sehingga akan berdampak terhadap penurunan harga saham.

Adapun menurut Husnan (2001:56) kegunaan rasio PER ini adalah :

1. Menentukan nilai pasar saham yang diharapkan
2. Menentukan nilai pasar saham dimasa yang akan datang.

Brigham & Houston (2006:110) merumuskan *Price Earning Ratio* (PER) ini sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Menurut Van Home dan Wachowicz (1999:83) dalam buku Irham Fahmi (2014) menyatakan *Earning Per Share* (EPS) adalah “*Earning After Taxes* (EAT) *divided by the number of commun share outstanding*”.

Menurut Edhi Asmiranto (2013:115) dalam bukunya menyatakan *Earning Per Share* (EPS) adalah Rasio yang menunjukkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang akan dimilikinya atas keikut sertaannya dalam perusahaan.

Grisman & Zutter (2012:81) merumuskan *Earning Per Share* (EPS) ini sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Commun Shares Outstanding}}$$

Berdasarkan definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan laba per lembar saham yang menjadi hak setiap pemegang saham, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Brigham & Houston (2010:134) dalam bukunya menyatakan bagi investor terdapat tiga rasio keuangan yang paling dominan dan secara umum selalu menjadi perhatian para investor yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

2.1.1.2. Rasio Likuiditas

Menurut Moyer and McGuigan (2008:73) *A firm that to remain aviable business entity must have enough cash on hand to pay its billsas they come due. In other words, the firm must remain liquid. One way to determine wether this is the case is to examine the relationship between a firm's current assets and approaching obligations.*

Menurut Sutrisno (2013:222) dalam bukunya menyatakan likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek. Oleh karena itu, rasio likuiditas bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih.

Menurut Brigham dan Houston (2010:134) dalam bukunya menyatakan perusahaan dapat dikatakan likuit apabila perusahaan mampu membayar hutang pada saat jatuh tempo. Analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan oleh para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi berupa hutang-hutang jangka pendek.

Menurut Kamaludin dan Rini Indriani (2012:41) dalam bukunya menyatakan biasanya untuk menentukan tingkat likuiditas perusahaan dipergunakan tiga rasio likuiditas yaitu *Current Ratio*, *Quick Ratio* dan *Absolute Liquidity Ratio*. Dalam penelitian ini peneliti hanya memakai *Quick Ratio* (QR) sebagai indikator rasio likuiditas. Karena rasio cepat (*quick ratio*) mudah dihitung dan mempunyai kemampuan prediksi yang baik dalam menilai perusahaan, serta dipergunakannya *quick ratio* (QR) pada penelitian ini oleh peneliti atau berbagai pihak dan investor pada perusahaan sub sektor farmasi karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Quick Ratio* (QR) dipergunakan sebagai alat ukur untuk menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan apakah perusahaan tersebut baik atau buruk. *Quick Ratio* (QR) yang tinggi mendorong harga saham juga tinggi dan para pemilik modal dapat bersedia menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2012:136) dalam bukunya menyatakan *Quick Ratio* (QR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*).

Menurut Sutrisno (2009:216) dalam bukunya menyatakan *Quick Ratio* (QR) merupakan Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan aset yang likuid.

Sutrisno (2013:223) merumus *Quick Ratio* (QR) ini sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Quick Ratio* (QR) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau hutang lancar (hutang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*).

2.1.1.3. Rasio Solvabilitas

Menurut Keown and Martin (1999:455) *Leverage ratios provide the basic for answering two questions : How has the firm financed its assets? And Can the firm afford the level of fixed charges associated with its use of non-owner-supplied funds such as bond interest and principal repayments? The first question is answered through the use balance sheet leverage ratios, the second by using income statement based on ratios, simply coverage ratios.*

Menurut Brigham dan Houston (2010:140) dalam bukunya menyatakan bahwa “rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sampai sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang”. Rasio ini menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan dalam kemampuan melunasi semua hutang atau kewajiban yang harus dibayarkan pada saat jatuh.

Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, sejauh mana beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Karena semakin tinggi rasio solvabilitas artinya perusahaan semakin tidak solvable, perusahaan yang solvable adalah perusahaan yang memiliki total hutang yang lebih kecil dibandingkan total asetnya atau minimal sama.

Menurut Agus Harjito dan Martono (2012:59) dalam bukunya menyatakan rasio leverage yang dapat digunakan yaitu: 1) *Debt to total Asset Ratio* dan 2) *Debt to Equity Ratio*. Pada penelitian ini peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai pengukur tingkat leverage perusahaan. Karena rasio ini mudah dihitung dan mempunyai kemampuan prediksi yang baik dalam menilai perusahaan serta dipergunakannya *debt to equity ratio* (DER) pada penelitian ini oleh peneliti atau berbagai pihak dan investor pada perusahaan sub sektor farmasi karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipergunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal yang dijadikan sebagai jaminan utang, nilai total ekuitas (modal sendiri) lebih besar dibandingkan dengan total hutang berarti memiliki nilai DER yang tinggi, tentu baik untuk perusahaan (*emiten*) karena mampu untuk membayar hutang dengan menggunakan pengelolaan ekuitasnya, kondisi ini menggambarkan kinerja yang baik. Dengan mengetahui nilai rasio ini, tentunya investor atau peneliti dapat menentukan keputusan investasi yang tepat sehingga hal tersebut dapat

meningkatkan harga saham. Akan tetapi, lain halnya pada perusahaan sub sektor farmasi yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) tinggi mendorong harga saham juga rendah dan para pemilik modal tidak akan dapat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, karena tingginya hutang dibandingkan total ekuitasnya (modal sendiri).

Menurut Sawir (2003:13) dalam bukunya menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya".

Menurut Hery (2016:20) dalam bukunya menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. DER berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor.

Sawir (2003:13) merumuskan *Debt to Equity Ratio* (DER) ini sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang menggambarkan perbandingan total hutang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2.2. Harga Saham

Harga saham merupakan suatu kondisi yang mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan yang sudah *go public*. Dengan harga saham yang tinggi maka dapat dijadikan pertimbangan oleh investor untuk berinvestasi karena membaiknya prospek perusahaan untuk kedepannya. Seorang investor biasanya akan dengan cepat memperbaiki keputusan investasinya jika mereka mempelajari dan memperhatikan dengan teliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, karena bagi investor perubahan yang terjadi pada harga saham merupakan tren yang sedang berlangsung sangat cepat dan biasanya bagi investor akan menahan perubahan harga saham tersebut dengan harapan untuk tetap memperoleh keuntungan. Diantaranya dengan mengontrol dan menekan harga saham untuk tetap berada pada harga yang diinginkan dan tetap rendah. Selain itu, dengan pergerakan harga saham di pasar modal yang

sangat sulit untuk ditebak tetapi memungkinkan harga saham tersebut untuk dianalisis dan diperhitungkan dengan tujuan untuk mengurangi resiko yang akan dihadapi.

2.2.1. Pengertian Harga Saham

Menurut Wira (2011:7) dalam bukunya menyatakan harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan di dalam periode yang pendek, yang mungkin harga saham bisa berfluktuatif tetapi dalam jangka panjang fundamental yang baik dapat dilihat dari grafik harga saham yang mantap.

Menurut Sunariyah (2006:128) Harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Pada saat tertentu harga saham ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Pada saat permintaan meningkatkan, maka harga saham cenderung naik, sebaliknya jika penawaran saham meningkat, harga saham cenderung turun.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan di dalam periode tertentu yang sedang berlangsung di bursa efek yang pada saat tertentu harga saham dapat ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan.

2.2.2. Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Sawidji Widoatmodjo (1996:46) dalam bukunya menyatakan harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) :

1. Harga Nominal

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 deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini 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. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

2.2.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Brigham (1998) dalam buku manajemen investasi karangan Azis, Mintarti, dan Nadir (2015:83), faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan tingkat harga saham antara lain :

1. Jumlah dividen kas yang diberikan, dengan membagikan dividen dalam jumlah besar dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan berdampak pada kenaikan dividen dalam jumlah yang besar.
2. Jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. Semakin banyak investor menanamkan dananya dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut
3. Laba per lembar (*earning per share*), semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan, maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik, sehingga harga saham akan meningkat.
4. Tingkat suku bunga, yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dengan cara : (a) mempengaruhi laba perusahaan, (b) mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi.
5. Tingkat risiko dan tingkat pengembalian, semakin tinggi risiko semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hal ini akan mempunyai pengaruh yang besar antara sikap investor dengan harga saham yang diharapkan.

2.3. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.3.1. Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Variabel	Metode Analisis Data	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Dengan Penelitian Sebelumnya
1	Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin, dan Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham (Study Kasus) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • ROE • NPM • EPS • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, CR, DER, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan NPM tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, CR, DER, ROE, NPM, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, DER, ROE, dan EPS sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel NPM, DER, sedangkan penelitian ini tidak. • Unit analisis yang digunakan penelitian sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini perusahaan Subsektor farmasi yang terdaftar di BEI.
2	Rizal Sarjono Sahar (2012)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada perusahaan Sektor properti dan real estate di bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • QR • DER • GPM • EPS • IT • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, QR, GPM, dan IT tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel QR, DER, GPM, EPS, dan IT sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Unit analisis yang digunakan penelitian sebelumnya perusahaan Sektor properti dan real estate sedangkan penelitian ini Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI
3	Dewa Putu Arya Wiratama (2014)	Pengaruh kinerja keuangan harga saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • PER • PBV • ROA • CR • DAR • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, PER, PBV, CR, dan DAR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA Berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Secara simultan, PER, PBV, ROA, CR, dan DAR	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel PER, PBV, CR, DAR, dan ROA sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel PBV sedangkan penelitian ini tidak. • Unit analisis yang digunakan penelitian sebelumnya yaitu perusahaan sektor telekomunikasi di BEI,

					berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	sedangkan penelitian ini perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.
4	Ellen Rusliati dan Galih Prasetyo(2011)	Pengaruh <i>Financial Leverage, Earning Per Share, dan Dividend Per Share</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Financial Leverage • EPS • DPS • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham, EPS dan DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, <i>financial leverage, EPS, dan DPS</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel EPS dan DPS sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel <i>financial leverage</i> dan DPS, sedangkan penelitian ini tidak. • Unit analisis penelitian sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI.
5	Evi Octavia (2010)	Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2003-2007	<ul style="list-style-type: none"> • ROE • DER • PER • EPS • Harga Saham 	Analisis Jalur dan Deskriptif	Secara parsial, ROE, DER, dan PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, ROE, DER, PER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel ROE, DER, PER, dan EPS sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel DER sedangkan penelitian ini tidak
6	Indra Irfrianto (2015)	Pengaruh <i>Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), dan Return On Equity (ROE)</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor farmasi Pada Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • PER • NPM • ROE • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Secara parsial, PER dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, PER, NPM, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel ROE, NPM, dan PER sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel NPM Sedangkan penelitian ini tidak.
7	Hendra Adhitya Wicaksno (2013)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Assets</i>	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DAR • ROE 	Model Regresi Panel Data	Hasil penelitian adalah <i>Current Ratio, Debt to</i>	<p>Persamaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, DAR, ROE, Suku

		<p><i>Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Suku Bunga, Kurs, Valuta Asing, Inflasi, Dan Kas Dividen</i></p> <p>Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Suku bunga • Kursvalutaasing • Inflasi • Kas dividen • Perubahan Harga Saham 		<p><i>Assets Ratio, Total Assets Turnover, Return On Equity, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Inflasi dan Kas Dividen</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, dibuktikan oleh $F_{hitung} 5,826 > 2,626 F_{tabel}$ dan nilai signifikansi F sebesar $0,002 < 0,05$.</p>	<p>bunga, Kurs valuta asing, Inflasi, dan Kas dividen sebagai variabel independen.</p> <p>Perbedaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel, suku bunga, kurs valuta asing, inflasi, dan kas dividen sedangkan penelitian ini tidak. • Unit analisis penelitian sebelumnya perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
8	Risca dan Nicodemus (2010)	<p>Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap return saham BUMN sektor pertambangan periode 2007-2010</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CR • ROA • TATO • DER • HargaSaham 	Analisis Regresi Linier Berganda	<p>Hasilnya dari uji t <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sebaliknya <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan berdasarkan uji f CR, ROA, TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.</p>	<p>Persamaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, ROA, TATO, dan DER sebagai variabel independen. • Menggunakan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya menggunakan variabel TATO dan DER sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini tidak. • Unit analisis penelitian sebelumnya perusahaan BUMN di BEI, sedangkan penelitian ini perusahaan Sub sekto; farmasi yang terdaftar di BEI.
9	Raghilia Amanah, Dwi Atmanto dan Devi Farah Azizah(2012)	<p>Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas terhadap harga saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • CR • <i>QR</i> • <i>ROA</i> • <i>ROE</i> • Harga Saham 	<i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	<p>secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Secara parsial variabel <i>Current Ratio</i>, <i>Quick Ratio</i> dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham penutupan, hasil</p>	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, QR, ROA, dan ROE sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Penelitian sebelumnya hanya membahas satu rasio likuiditas dan profitabilitas, sedangkan penelitian ini ditambah dengan rasio solvabilitas dan rasio pasar • Unit analisis Penelitian sebelumnya perusah

					analisis pada variabel ROE menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.	aan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.
10	Sri Zilriani (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Mining And Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • PER • DPR • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa hanya dua variabel yaitu ROA dan PER yang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan secara simultan (uji f) menunjukkan bahwa ROA, PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel ROA sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Peneliti sebelumnya menggunakan variable DPR sedangkan penelitian ini tidak • Unit analisis penelitian Perusahaan Mining And Mining Service di Bursa Efek Indonesia BEI sedangkan penelitian ini perusahaan Sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.
11	Meythi, Tan Kwang En, dan Linda Rusli (2011)	Pengaruh Likuiditas dan profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • CR • EPS • Harga Saham 	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> (CR) dan <i>earning per share</i> (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara simultan (uji f) menunjukkan bahwa CR, EPS secara bersama-sama Berpengaruh terhadap harga saham.	<p>Persamaan penelitian :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, dan EPS sebagai variabel independen. • Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. <p>Perbedaan penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Unit analisis penelitian sebelumnya menggunakan Perusahaan Mining And Mining Service di Bursa Efek Indonesia BEI sedangkan penelitian ini Perusahaan Sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI.

2.3.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antara variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antara variabel yang diteliti. Sintesa tentang hubungan variabel tersebut, selanjutnya digunakan untuk merumuskan hipotesis (Sugiono, 2010:89). Dalam penelitian ini penulis menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio pasar yaitu, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS), rasio likuiditas yaitu, *Quick Ratio* (QR), dan rasio solvabilitas yaitu, *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga Saham.

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

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai harga pasar saham suatu perusahaan agar dapat membantu para investor, karena PER yang tinggi dicurigai harga sahamnya juga tinggi. Menurut Andy Porman Tambunan (2013:263) PER merupakan perbandingan harga pasar suatu saham (*market place*) dengan laba per lembar saham atau *earning per share* (EPS). Harga per lembar saham merupakan indikator berapa besar nilai (*value*) yang diapresiasi oleh investor terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Secara fundamental, seorang analis akan melihat prospek kedepan sebuah perusahaan, misalnya berapa *earning* (laba) yang dapat diproyeksikan, kemudian dari prospek tersebut akan ditarik dengan konsep present value ke masa sekarang, artinya makin besar PER suatu saham menyatakan saham semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya, hal ini pun akan berdampak naiknya harga saham. Hasil penelitian oleh Sri Zilriani (2012), menunjukkan bahwa variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya di atas, maka adanya pengaruh positif *price earning ratio* (PER) terhadap harga saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu rasio pasar yang merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. Menurut Van Home dan Wachowicz (1999:83) dalam buku Irham Fahmi (2014) EPS adalah "*Earning After Taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*". Laba per lembar saham biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan para investor yang umumnya terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dengan pertumbuhan harga saham, sehingga rasio EPS idealnya meningkat dari tahun ke tahun. Kalau pun terjadi

penurunan, hal tersebut merupakan akibat suasana dunia usaha yang kurang menguntungkan. hal ini pun tentunya akan berdampak naiknya nilai harga saham. Hasil penelitian oleh Ellen rusliana (2011), menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya di atas, maka adanya pengaruh positif *earning per share* (EPS) terhadap *harga* saham.

Pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap Harga Saham

Quick Ratio (QR) merupakan rasio untuk mengukur jangka pendek, Menurut Kasmir (2012:136) dalam bukunya menyatakan QR adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi, membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Jika nilai aktiva lancar dan persediaan lebih besar dibandingkan dengan hutang lancar berarti memiliki nilai QR yang tinggi, tentu baik untuk perusahaan (emiten) karena mampu untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar dan persediannya, kondisi ini menggambarkan kinerja yang baik. Dengan mengetahui nilai rasio ini, tentunya investor dapat menentukan keputusan investasi yang tepat sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham. Hasil penelitian oleh Raghilia Amanah, Dwi Amanto, dan Devi Farah Azizah (2012) menunjukkan bahwa variabel QR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya di atas, maka adanya pengaruh positif *quick ratio* (QR) terhadap *harga* saham.

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

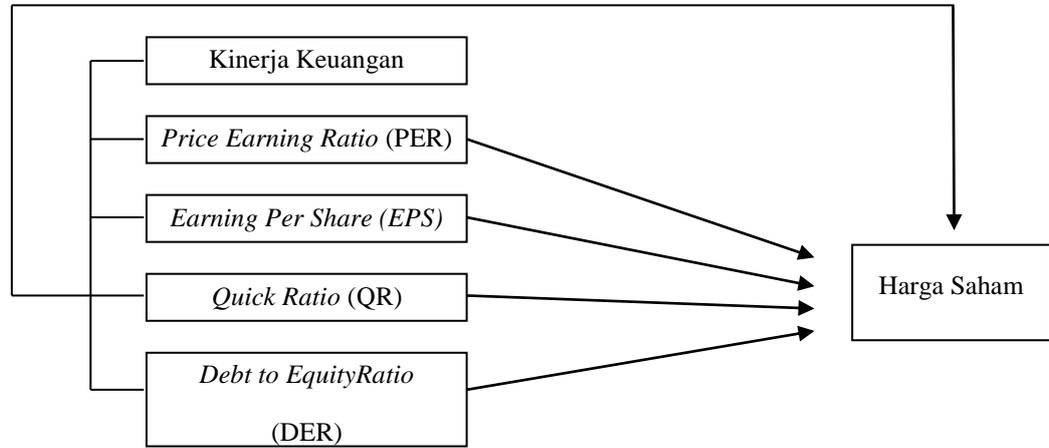
Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur hutang terhadap ekuitas, Menurut Kasmir (2015:160) dalam bukunya menyatakan DER merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan ekuitas (*modal sendiri*). Semakin tinggi nilai DER menunjukkan komposisi total hutang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas (*modal sendiri*). Karena dengan total hutang yang besar mengakibatkan tingginya jumlah beban tetap perusahaan. Sehingga, lebih beresiko pada beban hutang perusahaan (emiten) terhadap pihak luar (kreditur). Investor umumnya menghindari resiko dengan struktur modal yang didominasi oleh hutang (Kreditur), hal ini cenderung mengalami penurunan pada harga saham. Hasil penelitian oleh Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan dan penelitian sebelumnya di atas, maka adanya pengaruh positif *debt to equity ratio* (DER) terhadap *harga* saham.

Berdasarkan teori dan faktor-faktor variabel tersebut, terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *harga* saham diantaranya kinerja keuangan dengan melihat keputusan investasi saham yang tepat dan meraih pengembalian yang menguntungkan, bisa terlihat dengan menggunakan rasio nilai pasar *price earning ratio* (PER) dan *earning per share* (EPS), kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek yaitu dengan melihat rasio likuiditas *quick ratio* (QR), kemampuan struktur modal perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang dengan melihat rasio solvabilitas *debt to equity ratio* (DER).

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, konstelasi penelitian dapat diuraikan sebagai berikut, *harga* saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan (rasio pasar dengan menggunakan *price earning ratio* (PER), dan *earning per share* (EPS), rasio likuiditas dengan menggunakan *quick ratio* (QR), dan rasio solvabilitas menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Paradigma Penelitian

Berikut ini merupakan paradigma penelitian yang merupakan gambaran yang menunjukkan antar variabel yang diteliti adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis penelitian yang diuraikan berdasarkan masalah di atas, yaitu:

1. Kondisi Kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) cukup baik.
2. Harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) cukup baik.
3. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:
 - a. *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - b. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - c. *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - d. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
 - e. *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian verifikatif dan deskriptif dengan metode *explanatory survey*. Metode penelitian *explanatory survey* adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Sedangkan metode deskriptif digunakan untuk memusatkan perhatian pada masalah-masalah atau fenomena yang bersifat aktual pada saat penelitian dilakukan, kemudian menggambarkan fakta-fakta tentang masalah yang diselidiki sebagaimana adanya diiringi dengan interpretasi yang rasional dan akurat. Tipe penelitian ini mengenai korelasional/pengaruh/ hubungan antar dua variabel atau lebih, variabel yang akan diteliti hubungannya/ korelasional yaitu pengaruh kinerja keuangan yang diwakili oleh nilai pasar (PER) dan (EPS), likuiditas (QR), dan solvabilitas (DER) terhadap *harga* saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2015.

3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam tema penelitian (judul). Dalam penelitian ini, penulis mengambil dua variabel untuk diteliti lebih lanjut. Variabel pertama yaitu kinerja keuangan dengan indikatornya *price earning ratio* (PER) sebagai (X_1), *earning per share* (EPS) sebagai (X_2), *quick ratio* (QR) sebagai (X_3), dan *debt to equity ratio* (DER) sebagai (X_4). Semuanya itu merupakan variabel bebas (*Independent Variable/Variabel X*). Sedangkan variabel yang kedua yaitu *harga* saham sebagai variabel terikat (*Dependent Variable/Variabel Y*).

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian. Unit analisis ini berupa *organization*, yaitu perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi. Berikut ini daftar perusahaan-perusahaan sub sektor farmasi :

Tabel 3.1
Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017

KODE	NAMA PERUSAHAAN	TANGGAL IPO
DVLA	Darya Varia Laboratorium Tbk	11 November 1994
INAF	Indofarma Tbk	17 April 2000
KAEF	Kimia Farma Tbk	04 Juli 2001
KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
MERK	Merck Indonesia Tbk	23 juli 1981

(Sumber : www.idx.co.id)

Pada penelitian ini lokasi penelitian adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI dengan pengambilan data (laporan keuangan) pada website resmi BEI.

3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh penulis yaitu jenis penelitian kuantitatif, yaitu jenis penelian yang digunakan dalam penelitian yang dapat diukur dan dapat dihitung karena data kuantitatif berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik.

Penelitian menggunakan sumber data sekunder, yaitu sumber data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung tetapi memperoleh dari penyedia data. Sumber data melalui situs BEI www.idx.co.id dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4. Operasionalisasi Variabel

Tabel 3.2
Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Kinerja Keuangan	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$	Rasio
	<i>Earning Per Share (EPS)</i>	$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Commun Shares Outstanding}}$	Rasio
	<i>Quick Ratio (QR)</i>	$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persedian}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
Harga Saham	Harga Saham	<i>Clossing Price</i>	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Metode Penarikan sampel yang digunakan oleh penulis untuk memperoleh data yaitu dengan cara *purposive sampling*. Sampling purposive bisa juga disebut sebagai sampling judgmental karena dalam sampling ini peneliti berusaha menguji pertimbangan-pertimbangannya untuk dapat memasukan unsur yang dianggap khusus dari suatu populasi dimana peneliti mencari informasi. Biasanya sampling jenis ini cocok untuk penelitian kasus (Jusuf Soewadji, 2012:141). Dalam hal ini penulis mengambil data sub sektor farmasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang penulis lakukan adalah dengan menggunakan metode pengumpulan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari dokumen, publikasi yang sudah dalam bentuk jadi (Jusuf Soewadji, 2012:147). Dengan memperoleh data melalui pusat referensi pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lembaga pengumpul data perusahaan yang digunakan oleh penulis yaitu perusahaan sub sektor farmasi.

3.7. Metode Pengolahan/ Analisis Data

Metode/analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis regresi data panel, metode ini merupakan hasil dari pengamatan pada beberapa individu yang masing-masing diamati dalam beberapa periode waktu yang berurutan. Kemudian hasil pengelolaan data tersebut diproses melalui model regresi data panel dengan menggunakan *software* pengelolaan data *e-views* 8, sehingga diperoleh variabel yang dominan mempengaruhi *harga* saham, analisis data yang digunakan ialah analisis kuantitatif, berupa pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik. Teknik penelitian ini ialah analisis statistika inferensial (statistik parametrik) yaitu regresi dan korelasi.

1. Analisis Kinerja Keuangan

Penulis menggunakan beberapa analisis rasio, yang terkait dengan penelitian yaitu :

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. (Sutrisno, 2013:230). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b) *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini untuk menunjukkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang akan dimilikinya atau keikutsertaan dalam perusahaan. (Edhi Asmiranto, 2013:115). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Commun Shares Outstanding}}$$

c) *Quick Ratio* (QR)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan aset yang likuid. (Sutrisno, 2009:216). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{QR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

d) *Debt to Equity Ratio*(DER)

Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. (Agnes Sawir, 2013:13). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

e) Harga Saham

Penulis menggunakan data harga saham yang diperoleh dari website IDX dan melihat pergerakan harga saham dari *closing price*.

Penulis menggunakan metode pengolahan/analisis data regresi data panel, metode ini merupakan hasil dari pengamatan pada beberapa individu yang masing-masing diamati dalam beberapa periode waktu yang berurutan. Kemudian hasil pengelolaan data tersebut dapat diproses dengan menggunakan *software* pengelolaan data *e-views* 8 agar dapat diperoleh variabel yang mempengaruhi harga saham.

2. Teknik Analisis Data

1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan statistik data berupa mean, sum, standar deviasi, veriance, range, dan lain-lain, dan untuk mengukur distribusi data apakah normal atau tidak dengan ukuran skewness dan kurtosis. (Duwi Priyanto, 2012:38).

2) Uji Pemilihan Teknik Estimasi

Terdapat tiga model statistik panel berdasarkan persebaran *unobserved variable* dan *error*, yaitu model *fixed effect* (FE), *random effect* (RE), *pooled least square* (PLS). (Sekaran dan Bougie dala Utomo, 2013). Sebuah panel statistik panel harus diuji apakah terdapat permasalahan multikolinearitas, heteroskedasitas, dan autokorelasi untuk memenuhi asumsi *best linier unbiased estimator* (BLUE). Berikut adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui jenis model panel yang lebih tepat untuk model penelitian :

a. Uji Chow

Chow test yakni pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam pengujian chow adalah :

H_0 : *Commun Effect Model* atau *Pooled Least Square*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan F-statistik dengan F-tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F hitung lebih besar (>) dari F tabel maka H_0 ditolak yang berarti model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model*. Begitupun sebaliknya, jika F hitung lebih kecil (<) dari F tabel, maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah *Commun Effect Model*. (Widarjono, 2013).

Perhitungan F statistik didapat dari Uji Chow dengan Rumus :

$$F = \frac{(R_{UR}^2 - R_R^2/m)}{(1 - R_{UR}^2)/(n-k)}$$

Keterangan :

R_{UR}^2 : *Residual Sums Of Squares* (model *Fixed Effect*)

R_R^2 : *Residual Sums Of Squares* (model *Common Effect*)

m : Jumlah restriksi linier

n : Jumlah observasi

k : Jumlah parameter

Sedangkan F tabel didapat dari :

$$\{\alpha : df (n-1, nt-n-k)\}$$

Keterangan :

- α : Tingkat Signifikansi
- n : Jumlah Perusahaan (*cross section*)
- nt : Jumlah *cross section* x jumlah *time series*
- k : Jumlah variabel indeviden

b. Uji Hausman

Uji Hausman dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Pengujian Uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut :

Ho : *Random Effect Model*

HI : *Fixed Effect Model*

Uji Hausman akan mengikuti akan mengikuti distribusi Chi-Square sebagai berikut :

$$m = \hat{\alpha} \text{ Var}(\hat{\alpha}) - 1$$

Statistik uji hausmana ini mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel indeviden. Jika nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritisnya maka Ho ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect* sedangkan sebaliknya bila nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *Random Effect*.

3) Uji Asumsi Klasik

Sebuah model regresi dapat disebut sebagai model yang baik, jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut dengan asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan agar hasil regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Berikut yang termasuk ke dalam uji asumsi klasik :

a) Uji Normalitas

Menurut Priyatno (2012:144) uji Normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. uji ini cara melihat nilai probabilitas (signifikansi), jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0.05, maka nilai residual dinyatakan berdistribusi normal.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Priyanto (2012:151) Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau

mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna/mendekati sempurna diantara variabel bebas. Uji ini yaitu dengan cara melihat nilai koefisiensi korelasi antara masing-masing variabel bebas, jika koefisiensi korelasi variabel bebas lebih besar dari 0.8, maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi .

c) Uji Heteroskedasitas

Menurut Priyanto (2012:172) menyatakan Heteroskedasitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedasitas. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat probabilitas (signifikansi) 0.05. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual di dapat probabilitas (signifikansi) lebih dari 0.05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedasitas pada model regresi.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Priyanto (2012:172) menyatakan Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Masalah autokorelasi sering terjadi pada data *time series* (runtutan waktu). Deteksi autokorelasi data panel dapat melalui uji Durbin- Watson. dengan cara membandingkan nilai uji Durbin-Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk dapat mengetahui keberadaan korelasi positif atau negatif. Pengambilan keputusan pada uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

- Jika $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- Jika $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- Jika $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

3. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. (Ghazali, 2003:114).

1) Persamaan regresi Model *Fixed Effect*

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X_1 = *Price Earning Ratio* (PER)

X_2 = *Earning Per Share* (EPS)

X_3 = *Quick Ratio* (QR)

X_4 = *Debt To Equity Ratio* (DER)

β = Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y yang didasarkan variabel X_1, X_2

β_0 = Konstanta, yaitu nilai Y jika $X_1, X_2 = 0$

e = *Residual Error*

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien β bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel bebas dengan variabel terikat (dependen), setiap kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan kenaikan variabel terikat (dependen). Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai β bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan penurunan nilai variabel terikat (dependen). (Dwi Priyanto, 2012:127).

2) Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel (PER, EPS, QR, dan DER) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0.05. (Priyanto, 2012:137). Tahap-tahap yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

H_0 : PER, EPS, QR, dan DER secara simultan tidak berpengaruh terhadap *harga* saham.

H_a : PER, EPS, QR, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap *harga* saham.

b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 5% ($\alpha = 0.05$).

c. Menentukan F hitung.

d. Menentukan F tabel.

F tabel df 1 (jumlah variable-1), dan df 2 (n-k-1) (n = jumlah data, k = jumlah variable indevidenden).

e. Kriteria pengujian

- Jika F hitung < F tabel, maka H_0 diterima
- Jika F hitung > F tabel Maka H_0 ditolak

f. Kesimpulan

3) Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel (PER, EPS, QR, dan DER) secara parsial atau masing-masing berpengaruh signifikan atau tidak terhadap *harga* saham. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi atau 2 sisi. (Priyanto, 2012:139). Tahap-tahap yang dilakukan adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis

Ho : secara parsial tidak ada pengaruh antara PER, EPS, QR, dan DER terhadap *harga* saham.

Ha : secara parsial ada pengaruh antara variabel PER, EPS, QR, dan DER terhadap *harga* saham.

b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Menentukan F hitung.

d. Menentukan F tabel.

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%:2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$.

e. Kriteria pengujian

- Jika t hitung \leq t tabel, maka Ho diterima.
- Jika t hitung \geq t tabel Maka Ho ditolak.

f. Kesimpulan.

4) Koefisiensi Korelasi dan Determinasi (R^2)

Analisis korelasi parsial (*Partial Correlation*) digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel dimana variabel lainnya yang dianggap berpengaruh dikendalikan atau dibuat tetap (sebagai variabel kontrol). Nilai korelasi (r) berkisar antara 1 sampai -1, nilai semakin mendekati 1 atau -1 berarti hubungan antara dua variabel semakin kuat, sebaliknya nilai mendekati 0 berarti hubungan antara dua variabel semakin lemah. Nilai positif menunjukkan hubungan searah (X naik maka Y naik) dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik (X naik maka Y turun). Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Objek penelitian dalam penelitian ini terdapat variabel X (variabel bebas) dan variabel Y (variabel terikat). Objek penelitian dengan variabel bebas adalah Rasio Pasar, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas. Sedangkan untuk variabel terikat adalah harga saham. Indikator yang digunakan dalam variabel bebas diantaranya *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). sedangkan variabel terikat menggunakan Harga Saham. Unit analisis yang digunakan yaitu *organization* karena data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat sepuluh (10) perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, maka 5 perusahaan dijadikan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu Darya Varia Laboratorium Tbk, Indofarma Tbk, Kimia Farma Tbk, Kalbe Farma Tbk, dan Merck Indonesia Tbk. periode yang diambil dalam penelitian ini selama tujuh tahun yaitu dari tahun 2009-2015. Jumlah data yang dipakai sebanyak 35 yaitu dari 5 perusahaan dikali 7 tahun. Berikut akan disajikan profil singkat dari perusahaan sub sektor farmasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

4.1.1. Profil Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1) Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)

Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 Desember 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lantai 18 dan 19, Jl. R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta 12430 – Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Induk usaha Darya Varia Laboratorium Tbk adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,13% saham DVLA) merupakan afiliasi dari united Laboratories Inc, perusahaan farmasi di Filipina. Pada awal didirikan DVLA bergerak di bidang manufakturing, perdagangan, jasa dan distribusi produk-produk farmasi, Produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Pada tanggal 12 Oktober 1994, DVLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DVLA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 November 1994.

2) Indofarma (Persero) Tbk (INAF)

Indofarma (Persero) Tbk (INAF) didirikan tanggal 02 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Kantor pusat dan pabrik INAF terletak di jalan Indofarma No.1, Cibitung, Bekasi 17530-Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional umum, khususnya di bidang farmasi, diagnostic, alat kesehatan, serta industri makanan. Saat ini, Indofarma telah memproduksi sebanyak hampir 200 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk yaitu Obat Generik Berlogo (OGB), Over The Counter (OTC), Obat generik bermerek, dan lain-lain. Pada tanggal 30 Maret 2001, INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INAF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 596.875.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 April 2000.

3) Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)

Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat KAEF beralamat di Jln. Veteran No. 9, Jakarta 10110 dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto), dan Tanjung Morawa – Medan. Kimia Farma mulai beroperasi secara komersil sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak di bidang distribusi obat dan bahan baku. Pada tahun 1958 pada saat pemerintah Indonesia menasionalkan semua perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). dan pada tahun 1971 berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi persero dengan nama PT Kimia Farma (persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang atau jasa yang bermutu tinggi khususnya bidang industri Kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan atau minuman dan Apotik. Saat ini, Kimia Farma telah memproduksi sebanyak 361 jenis obat yang terdiri dari beberapa kategori produk, yaitu obat generik, produk kesehatan konsumen Over The Counter (OTC), obat herbal dan kosmetik, produk etikal, antiretroviral, narkotika, kontrasepsi, dan bahan baku. Pada tanggal 14 Juni 2001, KAEF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KAEF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp 200,- per saham. Saham saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 2001.

4) Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat KLBF berlokasi di Gedung Kalbe, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih,

Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di kawasan industri Delta Silicon, jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan, dan perdagangan sediaan farmasi, produk-produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan, dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer. Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KLBF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dan Harga Penawaran Rp 7.800,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 Juli 1991.

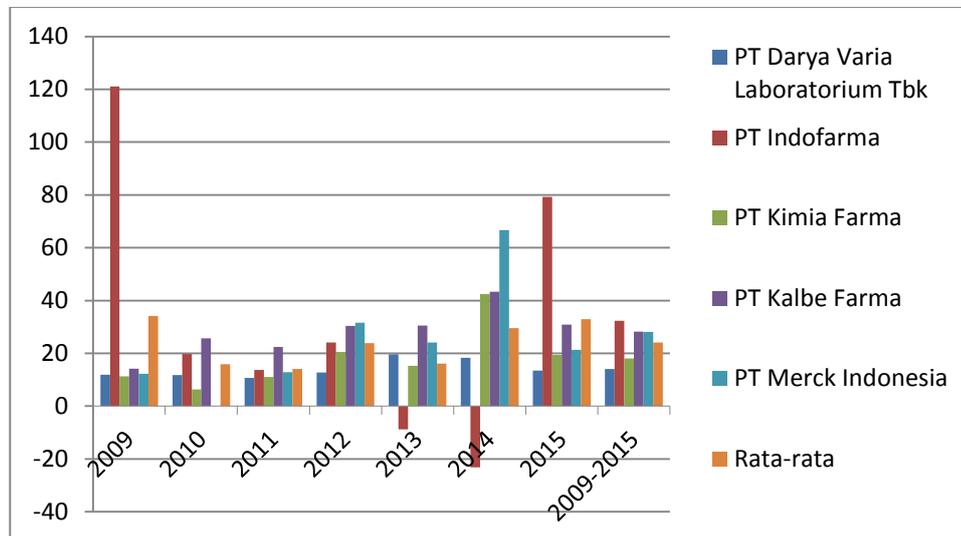
5) Merck Indonesia Tbk (MERK)

Merck Indonesia Tbk (MERK) didirikan tanggal 14 Oktober 1970 dan memulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat MERK berlokasi di jl. T.B. Simatupang No. 8, pasar rebo, Jakarta timur 137600 - Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK bergerak dalam bidang Industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti, layanan yang berkaitan dengan kegiatan usaha, serta memasarkan produk-produk obat tanpa resep yang berhubungan dengan kesuburan, diabetes, neurologis dan kardiologis. Pada 23 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MERK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.680.000,- dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp 1.900,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Juli 1981

4.1.2. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.2.1. Price Earning Ratio

Berdasarkan analisis data pada perusahaan sub sektor farmasi diperoleh nilai rasio *Price Earning Ratio* yang disajikan pada gambar 4.1.



Sumber : Laporan keuangan perusahaan Sub Sektor farmasi (data diolah)

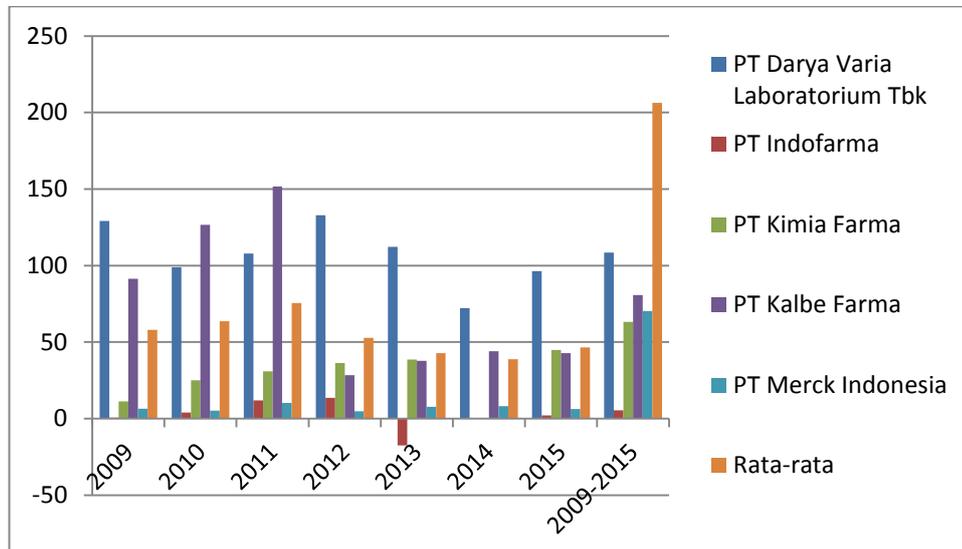
Gambar 4.1

Gambar dan grafik kondisi perkembangan rasio *Price Earning Ratio* Perusahaan sub sektor farmasi

Berdasarkan pada gambar 4.1 di atas menunjukkan kondisi *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari lima perusahaan, rata-rata perusahaan dan rata-rata penelitian selama tujuh tahun terakhir. Rata-rata perusahaan yang memiliki nilai PER tertinggi yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 32.281 dan perusahaan yang memiliki nilai PER terendah yaitu perusahaan PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA) sebesar 14.051. Rata-rata penelitian pada tahun 2009 menunjukkan kondisi *price earning ratio* (PER) yang paling tinggi yaitu sebesar 34.118 sedangkan rata-rata penelitian pada tahun 2011 menunjukkan kondisi *price earning ratio* (PER) yang paling rendah yaitu sebesar 14.114. Selain itu, kondisi *price earning ratio* (PER) pada perusahaan sub sektor farmasi selama tujuh tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sebesar 238.488. Nilai *price earning ratio* (PER) yang tinggi pada perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA) yang memiliki *price earning ratio* (PER) terendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut, sehingga semakin besar saham *price earning ratio* (PER) suatu saham menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

4.1.2.2. *Earning Per Share*

Berdasarkan analisis data pada perusahaan sub sektor farmasi diperoleh nilai rasio *Earning Per Share* yang disajikan pada gambar 4.2.



Sumber : Laporan keuangan perusahaan Sub Sektor farmasi (data diolah)

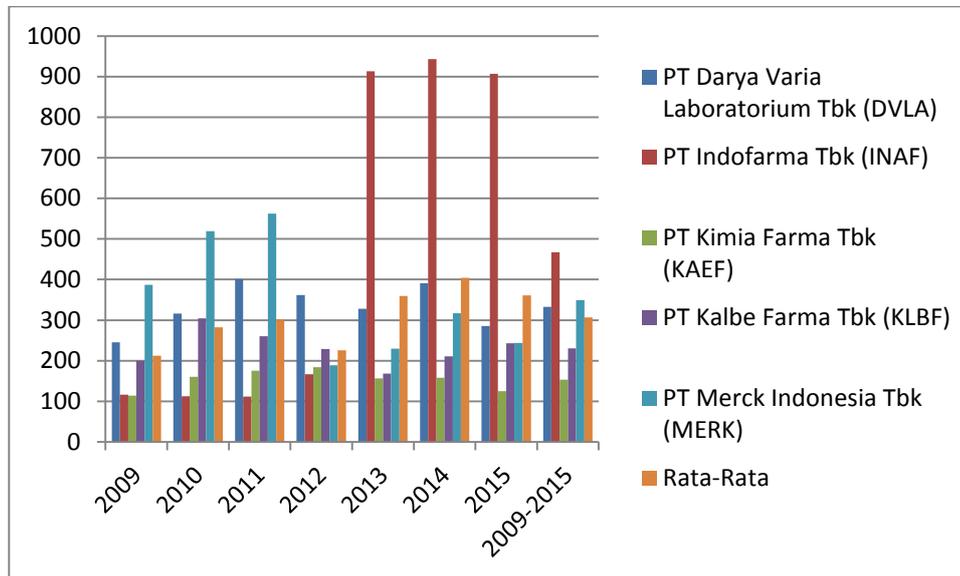
Gambar 4.2

Gambar dan grafik kondisi perkembangan rasio *Earning Per Share* Perusahaan sub sektor farmasi

Berdasarkan pada gambar 4.2 di atas menunjukkan kondisi *earning per share* (EPS) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari lima perusahaan, rata-rata perusahaan dan rata-rata penelitian selama tujuh tahun terakhir. Rata-rata perusahaan yang memiliki nilai EPS tertinggi yaitu perusahaan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) sebesar 7.040.33 dan perusahaan yang memiliki nilai EPS terendah yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 2.192. Rata-rata penelitian pada tahun 2011 menunjukkan kondisi *earning per share* (EPS) yang paling tinggi yaitu sebesar 62.549.91 sedangkan rata-rata penelitian pada tahun 2014 menunjukkan kondisi *earning per share* (EPS) yang paling rendah yaitu sebesar 25.803.17. Selain itu, kondisi *earning per share* (EPS) pada perusahaan sub sektor farmasi selama tujuh tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sebesar 43.667.43. Nilai *earning per share* (EPS) yang tinggi pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) yang memiliki *earning per share* (EPS) terendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut, sehingga semakin besar tingkat laba per lembar saham perusahaan (EPS), maka semakin besar pula keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham.

4.1.2.3. Quick Ratio

Berdasarkan analisis data pada perusahaan sub sektor farmasi diperoleh nilai rasio *Quick ratio* yang disajikan pada gambar 4.3.



Sumber: Laporan keuangan perusahaan Sub Sektor farmasi (data diolah)

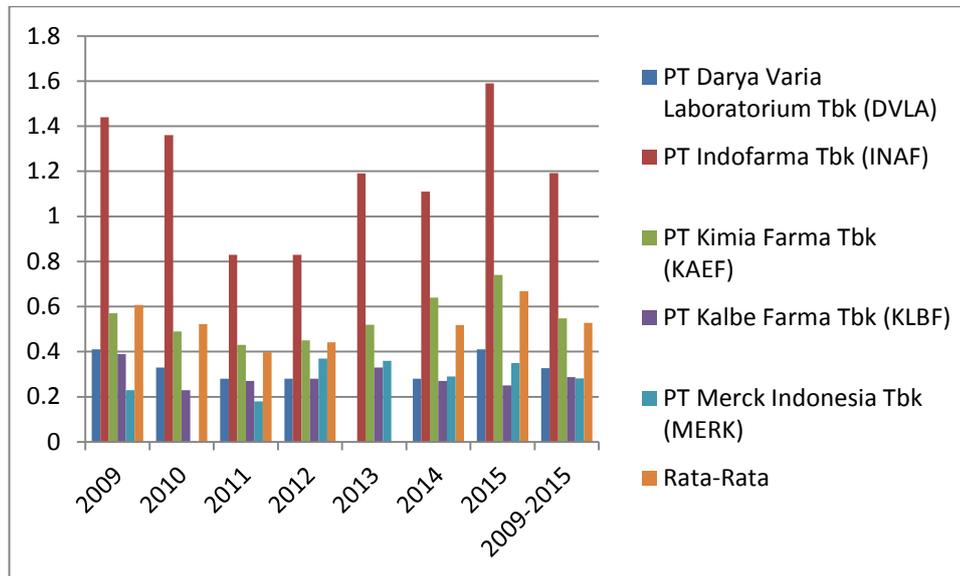
Gambar 4.3

Gambar dan grafik kondisi perkembangan rasio *Quick Ratio* Perusahaan sub sektor farmasi

Berdasarkan pada gambar 4.3 di atas menunjukkan kondisi *quick ratio* (QR) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari lima perusahaan, rata-rata perusahaan dan rata-rata penelitian selama tujuh tahun terakhir. Rata-rata perusahaan yang memiliki nilai QR tertinggi yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 467.222 dan perusahaan yang memiliki nilai QR terendah yaitu perusahaan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 153.384. Rata-rata penelitian pada tahun 2014 menunjukkan kondisi *quick ratio* (QR) yang paling tinggi yaitu sebesar 404.080 sedangkan rata-rata penelitian pada tahun 2009 menunjukkan kondisi *quick ratio* (QR) yang paling rendah yaitu sebesar 212.400. Selain itu, kondisi *quick ratio* (QR) pada perusahaan sub sektor farmasi selama tujuh tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sebesar 306.704. Nilai *quick ratio* (QR) yang tinggi pada perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang baik dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang memiliki *quick ratio* (QR) terendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut, karena semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangannya dan semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh investor.

4.1.2.4. Debt to Equity Ratio

Berdasarkan analisis data pada perusahaan sub sektor farmasi diperoleh nilai rasio *Debt to Equity Ratio* yang disajikan pada gambar 4.4.



Sumber: Laporan keuangan perusahaan Sub Sektor farmasi (data diolah)

Gambar 4.4

Gambar dan grafik kondisi perkembangan rasio *Debt to Equity Ratio* Perusahaan sub sektor farmasi

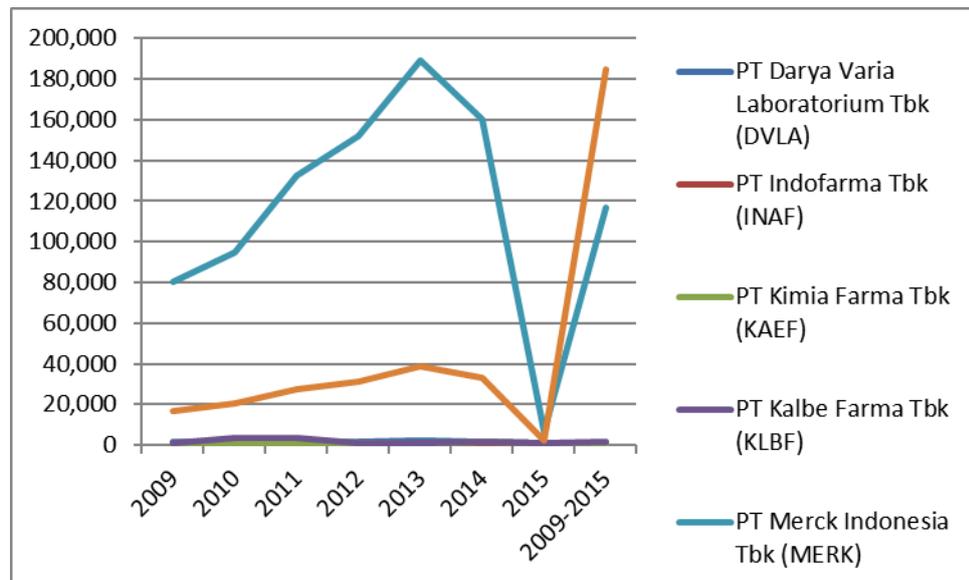
Berdasarkan pada gambar 4.4 di atas menunjukkan kondisi *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari lima perusahaan, rata-rata perusahaan dan rata-rata penelitian selama tujuh tahun terakhir. Rata-rata perusahaan yang memiliki nilai DER tertinggi yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 1.192 dan perusahaan yang memiliki nilai DER terendah yaitu perusahaan PT Merck Indonesia (MERK) sebesar 0.282. Rata-rata penelitian pada tahun 2011 menunjukkan kondisi *debt to equity ratio* (DER) yang paling rendah yaitu sebesar 0.398 sedangkan rata-rata penelitian pada tahun 2015 menunjukkan kondisi *debt to equity ratio* (DER) yang paling tinggi yaitu sebesar 0.668. Selain itu, kondisi *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan sub sektor farmasi selama tujuh tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5274. Nilai *debt to equity ratio* (DER) yang rendah pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan dan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang sangat baik dibandingkan perusahaan farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) tertinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko keuangan dan tingkat ketidak mampuan perusahaan dalam membayar hutang yang sangat rendah dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut, karena semakin tinggi proporsi hutang akan menyebabkan fixed payment yang tinggi dan akan menimbulkan resiko

kebangkrutan. Investor biasanya menghindari saham perusahaan yang berisiko tersebut.

4.1.3. Perkembangan Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berikut ini merupakan tabel yang menunjukkan pergerakan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Gambar 4.5
Grafik Harga Saham
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015



Sumber: Laporan Harga saham perusahaan Sub Sektor farmasi (data diolah)

Gambar 4.5
Gambar dan grafik kondisi perkembangan harga saham
Perusahaan sub sektor farmasi

Berdasarkan pada gambar 4.5 di atas menunjukkan kondisi harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari lima perusahaan, rata-rata perusahaan dan rata-rata penelitian selama tujuh tahun terakhir. Rata-rata perusahaan yang memiliki nilai harga saham tertinggi yaitu perusahaan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) sebesar 116.682.14 dan perusahaan yang memiliki nilai harga saham terendah yaitu perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) sebesar 190.29. Rata-rata penelitian pada tahun 2013 menunjukkan kondisi *harga saham* yang paling tinggi yaitu sebesar 38.638.60. Sedangkan rata-rata penelitian pada tahun 2009 menunjukkan kondisi harga saham yang paling rendah yaitu sebesar 2.086.60. Selain itu, kondisi harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi selama tujuh tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sebesar 184.684.14. Nilai harga saham yang tinggi pada perusahaan PT Merck Indonesia Tbk (MERK) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja yang baik dibandingkan perusahaan

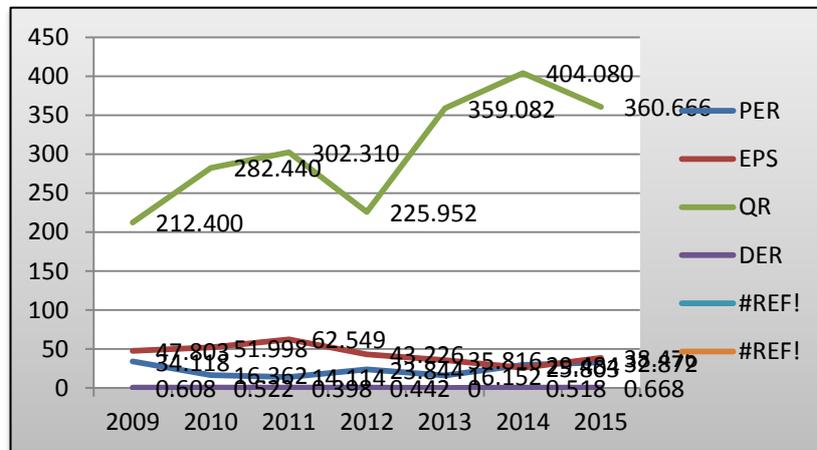
farmasi lainnya, lain halnya pada perusahaan PT Indofarma Tbk (INAF) yang memiliki harga saham yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kinerja keuangan yang buruk dibandingkan perusahaan lainnya di sektor tersebut, sehingga semakin tinggi harga saham perusahaan, maka akan semakin baik pula investor dalam menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut, tetapi jika semakin kecil harga saham yang dihasilkan, semakin kurang baik terhadap saham perusahaan.

4.2. Analisis Data

4.2.1. Kondisi Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2009-2015

Tabel 4.1
Kondisi Kinerja Keuangan
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PER	34.118	16.362	14.114	23.844	16.152	29.484	32.872
EPS	47.803.82	51.998.66	62.549.91	43.226.57	35.816.57	25.803.17	38.476.72
QR	212.400	282.440	302.310	225.952	359.082	404.080	360.666
DER	0.608	0.522	0.398	0.442	0,540	0.518	0.668



Gambar 4.6
Grafik kondisi Kinerja Keuangan
Perusahaan sub sektor farmasi
Periode 2009-2015

Pada table 4.1 menunjukkan kondisi kinerja keuangan pada perusahaan sub sektor farmasi berdasarkan rasio pasar dan rasio Solvabilitas (PER, EPS, dan DER) mengalami penurunan, hal ini dapat dilihat dari Kenaikan PER di tahun 2009 sebesar 34.118 kemudian mengalami Penurunan di tahun 2015 sebesar 32.872 dan pada EPS yang meningkat di tahun 2009 sebesar 47.803.82 kemudian harus mengalami penurunan juga di tahun 2015 sebesar 38.476.72, selanjutnya pada DER yang

meningkat secara proporsi hutang di tahun 2009 sebesar 0.608 kemudian harus mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar 0.668. selain itu, penurunan rasio pasar dan rasio solvabilitas (PER, EPS, dan DER) tidak diikuti dengan rasio likuiditas (QR) yang meningkat, hal ini dapat dilihat dari menurunnya QR di tahun 2009 sebesar 212.400 akan tetapi, mengalami peningkatan di tahun 2015 sebesar 360.666. Sehingga semakin buruk kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan berdasarkan rasio pasar dan rasio solvabilitasnya (PER, EPS, dan DER), maka akan menyebabkan harga saham juga buruk dan rendah, sehingga investor tidak akan berminat pada perusahaan tersebut. Sedangkan tingginya likuiditas perusahaan (QR), maka akan memberikan dampak yang baik juga pada tingginya kinerja keuangannya, dan akan memberikan pengaruh yang besar pula terhadap harga saham, sehingga investor akan berminat pada perusahaan tersebut.

4.2.2. Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2009-2015

Tabel 4.2
Perkembangan Harga Saham
Perusahaan Sub Sektor Farmasi
Periode 2009-2015

EMITEN	HS						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PT Darya Varia Laboratorium Tbk (DVLA)	1,530	1,170	1,150	1,690	2,200	1,690	1,300
PT Indofarma Tbk (INAF)	83	80	163	330	153	355	168
PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	127	159	340	740	590	1,465	870
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	1,300	3,250	3,400	1,060	1,250	1,830	1,320
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	80,000	95,000	132,500	152,000	189,000	160,000	6,775

Pada table 4.2 menunjukkan perkembangan harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi selama 7 tahun periode 2009-2015, hal ini dapat dilihat dari setiap perusahaan farmasi yang ada yaitu :

- Pada perusahaan Darya Varia Laboratorium Tbk. (DVLA) mengalami perkembangan harga saham yang menurun, hal ini dapat dilihat dari perkembangan harga saham yang meningkat pada tahun 2009 sebesar 1,530 kemudian mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,300. Sehingga dengan hal ini, dapat memberikan dampak yang buruk bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
- Pada perusahaan Indofarma Tbk. (INAF) mengalami perkembangan harga saham yang meningkat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan harga saham

yang menurun pada tahun 2009 sebesar 83 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 168. Sehingga dengan hal ini, dapat memberikan dampak yang baik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

- c. Pada perusahaan Kimia Farma Tbk. (KAEF) mengalami perkembangan harga saham yang meningkat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan harga saham yang menurun pada tahun 2009 sebesar 127 kemudian mengalami peningkatan di tahun 2015 sebesar 870. Sehingga dengan hal ini, dapat memberikan dampak yang baik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
- d. Pada perusahaan Kalbe Farma Tbk. (KLBF) mengalami perkembangan harga saham yang meningkat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan harga saham yang menurun pada tahun 2009 sebesar 1,300 kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 1,320. Sehingga dengan hal ini, dapat memberikan dampak yang baik bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
- e. Pada perusahaan Merck Indonesia Tbk. (MERK) mengalami perkembangan harga saham yang menurun, hal ini dapat dilihat dari perkembangan harga saham yang meningkat pada tahun 2009 sebesar 80,000 kemudian harus mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 6,775. Sehingga dengan hal ini, dapat memberikan dampak yang buruk bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

4.2.3. Statistik Deskriptif Objek Penelitian

Analisis statistik deskriptif menggambarkan data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam penelitian yaitu variabel harga saham, PER, EPS, QR, dan DER. Penelitian yang telah diolah dengan menggunakan *software* pengelolaan data panel *evIEWS* 8. Variabel-variabel penelitian tersebut diinterpretasikan dalam nilai *minimum*, *maksimum*, *mean* dan *standar deviasi*. Hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	35	80.00	189.000.00	184.684.14	53500.27542
PER	35	-23.13	121.02	238.494	24.56971
EPS	35	-17.50	10.319.58	43.667.43	2969.28998
QR	35	111.70	943.24	306.7054	220.26273
DER	35	.18	1.59	.5280	.37843
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data diolah penulis dengan SPSS

Pada tabel 4.1 di atas terlihat hasil pengujian statistik deskriptif. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu PER (X_1), EPS (X_2), QR (X_3), dan DER (X_4) dan variabel dependen yaitu harga saham (Y). Jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 data yang merupakan rasio pasar, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2009-2015. Pada variabel PER (X_1) menunjukkan rata-rata *minimum* sebesar -23.13 dengan nilai *maksimum* sebesar 121.02, nilai *mean* sebesar 238.494 dan *standar deviasi* sebesar 24.56971. Pada variabel EPS (X_2)

menunjukkan rata-rata *minimum* sebesar -17.50 dengan nilai *maksimum* sebesar 10.319.58, *mean* sebesar 43.667.43 dan *standar deviasi* sebesar 2969.28998. Pada variabel QR (X_3) menunjukkan rata-rata *minimum* sebesar 111.70 dengan nilai *maksimum* sebesar 943.24, *mean* sebesar 306.7054 dan *standar deviasi* sebesar 220.26273. Pada variabel DER (X_4) menunjukkan rata-rata *minimum* sebesar .18 dengan nilai *maksimum* sebesar 1.59, *mean* sebesar .5280 dan *standar deviasi* sebesar .37843. sedangkan pada variabel Harga saham (Y) menunjukkan rata-rata *minimum* sebesar 80.00 dengan nilai *maksimum* sebesar 189.000.00, *mean* sebesar 184.684.14 dan *standar deviasi* sebesar 53500.27542.

4.2.4. Uji Pemilihan Teknik Estimasi

a. Chow Test

Chow test dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews*. Hipotesis yang dibentuk dalam Chow test adalah sebagai berikut :

Ho : *Commun Effect Model* atau *Pooled Least Square*

Ha : *Fixed Effect Model*

Ho ditolak jika *Probability* lebih kecil dari nilai α , sebaliknya

Ho diterima jika *Probability* lebih besar dari nilai α .

Nilai α yang digunakan sebesar 5%.

Berikut adalah hasil pengujian chow test menggunakan *Eviews* :

Tabel 4.4
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.989551	(4,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	56.319072	4	0.0000

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat diketahui bahwa model hipotesis yang digunakan memiliki probabilitas $< 5\%$. Sehingga Ho ditolak dan yang digunakan bukan *Pooled Least Square* itu berarti harus dilanjutkan ke Uji Hasman untuk melihat metode menggunakan *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*.

b. Hausman Test

Hausman test menggunakan program yang serupa dengan Chow test yaitu program *Eviews*. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

Ho : *Random Effect Model*

Ha : *Fixed Effect Model*

Ho ditolak jika *Probability* lebih kecil dari nilai α , sebaliknya

Ho diterima jika *Probability* lebih besar dari nilai α .

Nilai α yang digunakan sebesar 5%.

Tabel 4.5
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	103.958203	4	0.0000

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, dapat diketahui bahwa model hipotesis yang digunakan memiliki probabilitas sebesar 0.0000 yang artinya nilai ini kurang dari nilai probabilitas yang digunakan yaitu sebesar 5%. Nilai probabilitas $< 5\%$ berarti Ho ditolak, yang berarti bahwa *model fixed effect* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini.

4.2.5. Uji Asumsi Klasik

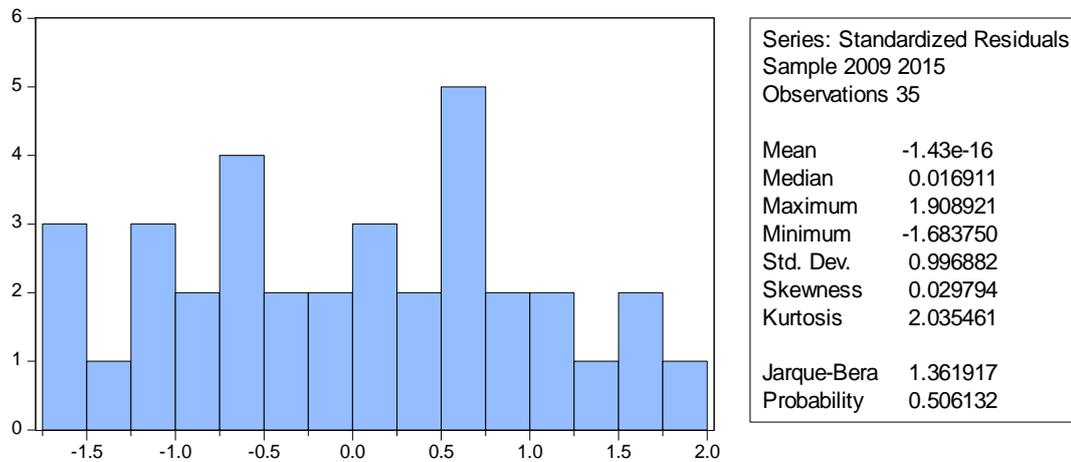
Uji asumsi klasik merupakan uji yang dimaksudkan sebagai syarat untuk melakukan uji analisis regresi berganda. Menurut Duwi Priyatno (2012:143) menyatakan bahwa asumsi klasik yang harus terpenuhi dalam model regresi linier yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Harus terpenuhinya asumsi klasik ditujukan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya.

Berikut ini merupakan analisis menggunakan uji asumsi klasik :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Untuk melihat kenormalan data pada data ini digunakan pengujian menggunakan *eviews* sebagai berikut :

Gambar 4.7
Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 4.6 di atas dapat diketahui bahwa nilai Probabilitas sebesar 0.506132. karena probabilitas (signifikansi) lebih dari 0.05 ($0.506132 > 0.05$), maka nilai residual tersebut telah terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah keadaan di mana pada model regresi ditentukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Beberapa metode uji multikoleniaritas yaitu dengan melihat nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,8. Apabila nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,8, maka terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Multikonearitas

	DER	PER	QR	EPS02
DER	1.000000	0.309610	0.302990	-0.459979
PER	0.309610	1.000000	-0.191361	-0.175031
QR	0.302990	-0.191361	1.000000	-0.171679
EPS02	-0.459979	-0.175031	-0.171679	1.000000

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat diketahui bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah keadaan di mana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk dapat mengetahui apakah suatu data terjadi heteroskedastisitas atau tidak, maka dapat dilakukan dengan cara meregresi antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya.

Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable : ABS (RESID01)
Method: Panel Least Squares
Date: 11/17/17 Time: 07:55
Sample: 2009 2015
Periods included: 7
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.057005	0.247112	-0.230684	0.8191
PER	-0.000708	0.003408	-0.207661	0.8369
QR	-0.000539	0.000379	-1.420980	0.1656
EPS	-0.003300	0.001807	-1.826207	0.0778
C	0.759741	0.218452	3.477842	0.0016

Berdasarkan tabel 4.5 di atas dapat diketahui bahwa nilai korelasi keempat variabel independen dengan residual probabilitas memiliki nilai signifikansi lebih dari 0.05, karena probabilitas (signifikansi) lebih dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Untuk menguji apakah suatu data terdapat masalah autokorelasi atau tidak, pengujian dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson adalah sebagai berikut :

- Jika $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
- Jika $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi
- Jika $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 4.6 di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yaitu sebesar 2.210033. Sementara dari tabel DW dengan nilai signifikansi 0.05 dari jumlah $n=35$ serta $K=4$ (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai DU sebesar 1,7259 dan nilai $4-DU$ sebesar 2,2741. Apabila dihitung dengan menggunakan rumus $DU < DW < 4-DU$, maka $(1,7259 < 2,210033 < 2,2741)$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

4.3. Analisis Regresi Data Panel

4.3.1. Persamaan Regresi Model *Fixed Effect*

Model *fixed effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intensipnya. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perbedaan budaya kerja, material, dan intensif. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*.

Berikut ini merupakan hasil uji regresi model *fixed effect* dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.9
Regresi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable : LOG(P)
Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)
Date: 11/17/17 Time: 07:59
Sample: 2009 2015
Periods included: 7
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 35
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-1.773156	0.125412	-14.13864	0.0000
PER	0.008736	0.000974	8.966650	0.0000
QR	0.001224	0.000148	8.253486	0.0000
EPS	0.011248	0.000192	58.55137	0.0000
C	7.315210	0.102148	71.61371	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.928797	Mean dependent var	7.466076
Sum squared resid	12.41155	Durbin-Watson stat	1.117835

Berdasarkan tabel 4.7 di atas menunjukkan hasil uji regresi model *fixed effect*, maka dapat diketahui persamaan regresi model *fixed effect* yaitu sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 7.315210 + 0.008736 \text{ PER} + 0.011248 \text{ EPS} + 0.001224 \text{ QR} - 1.773156 \text{ DER.}$$

Berikut ini merupakan penjelasan persamaan regresi model *fixed effect* yaitu sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 7.315210, artinya jika nilai PER, EPS, QR, dan DER adalah 0, maka nilai harga sahamnya positif yaitu sebesar 7.315210.
- Nilai koefisien regresi variabel PER (X_1) memiliki nilai positif, yaitu 0.008736, artinya bahwa setiap peningkatan PER sebesar 1 kali, maka harga saham akan meningkat sebesar 0.008736 dengan asumsi variabel lain nilainya tetap.
- Nilai koefisien variabel EPS (X_2) memiliki nilai positif, yaitu 0.011248. Artinya bahwa setiap peningkatan EPS sebesar 1 kali, maka harga sahamnya

akan meningkat sebesar 0.011248 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

- d) Nilai koefisien variabel QR (X_3) bernilai positif, yaitu 0.001224, artinya bahwa setiap peningkatan QR sebesar 1%, maka harga saham akan meningkat sebesar 0.001224 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- e) Nilai koefisien regresi variabel DER (X_4) bernilai negatif, yaitu - 1.773156, artinya bahwa setiap penurunan DER sebesar 1 kali, maka harga saham akan menurun sebesar -1.773156 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

4.3.2. Uji F

Uji F atau uji koefisien secara bersama-sama digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah variabel PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap harga saham. Kriteria yang digunakan dalam pengujian adalah jika F hitung $>$ F tabel atau sig $<$ 0.05. Apabila model tersebut telah memenuhi kriteria maka model tersebut dapat digunakan. Tabel statistik dengan probabilitas (signifikansi) 0.05 df 1 = 4 dan df 2 = 35 - 4 - 1 = 30, maka F tabel yang diperoleh yaitu sebesar 2.531. Berikut ini merupakan hasil uji F dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.10
Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil pengolahan data pada tabel 4.8 menunjukkan hasil sebesar 572.5938 dengan probabilitas (signifikan) sebesar 0.000000. Jadi F hitung 572.5938 $>$ F tabel 2.531 dan probabilitas (signifikansi) 0.000000 $<$ 0.05). Hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh sudah dapat diandalkan atau model dapat digunakan. Jadi kesimpulannya adalah variabel PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh positif secara simultan dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.3.3. Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara

parsial variabel PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap harga saham. Pengujian yang dilakukan menggunakan tingkat probabilitas (signifikansi) 0.05 dan 2 sisi. Berikut ini merupakan hasil uji t dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.11
Uji t

Dependent Variable: LOG(P)
Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)
Date: 11/17/17 Time: 07:59
Sample: 2009 2015
Periods included: 7
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 35
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-1.773156	0.125412	-14.13864	0.0000
PER	0.008736	0.000974	8.966650	0.0000
QR	0.001224	0.000148	8.253486	0.0000
EPS	0.011248	0.000192	58.55137	0.0000
C	7.315210	0.102148	71.61371	0.0000

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari variabel dependen. Tabel distribusi t dicari pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\% : 2 = 2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) = $n-k-1$ atau $35 - 4 - 1 = 30$ sehingga dapat diperoleh t tabel yaitu sebesar 2.042.

Berdasarkan hasil pengelolaan data pada tabel 4.9 di atas menunjukkan hasil pengujian, maka dapat diperoleh t hitung pada *price earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), *quick ratio* (QR), dan *debt to equity ratio* (DER), maka dapat diperoleh hasil uji sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung untuk *price earning ratio* (PER) sebesar 8.966650 sedangkan t tabel sebesar 2.042 ($8.966650 > 2.042$), maka H_0 ditolak, sedangkan jika dilihat dari probabilitas (signifikansi) sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung untuk *earning per share* (EPS) sebesar 58.55137 sedangkan t tabel sebesar 2.042 ($58.55137 > 2.042$), maka H_0 ditolak, sedangkan jika dilihat dari probabilitas (signifikansi) sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *earning per share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung untuk *quick ratio* (QR) sebesar 8.253486 sedangkan t tabel sebesar 2.042 ($8.253486 > 2.042$), maka H_0 ditolak, sedangkan jika dilihat dari probabilitas (signifikansi) sebesar $0.0000 < 0.05$,

maka H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *quick ratio* (QR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

- Berdasarkan hasil uji t, nilai t hitung untuk *debt to equity ratio* (DER) sebesar -14.13864 sedangkan t tabel sebesar 2.042 ($-14.13864 > 2.042$), maka H_0 ditolak, sedangkan jika dilihat dari probabilitas (signifikansi) sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

4.3.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Sebelum melihat R^2 haruslah dilihat terlebih dahulu nilai R. Nilai R dalam regresi model *fixed effect* menunjukkan nilai korelasi berganda, yaitu korelasi antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai R mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam model regresi tersebut untuk menerangkan variasi variabel terikatnya. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.12
Weighted Statistics

R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.928797	Mean dependent var	7.466076
Sum squared resid	12.41155	Durbin-Watson stat	1.117835

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.10 diatas dapat diperoleh ringkasan model yang terdiri dari hasil nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 99,43%, dan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*) sebesar 99,26% yang artinya model mampu menjelaskan variasi nilai variabel harga saham hingga 99,26% dan sisanya dijelaskan oleh variabel yang tidak terpesifik pada model.

4.4. Interpretasi Hasil Penelitian

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

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian secara parsial yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji t dan diperoleh nilai sebesar $8.966650 > 2.042$ dan probabilitas

(signifikansi) $0.0000 < 0.05$. Hal ini berarti investor bersedia membayar lebih mahal harga pasar saham perusahaan dibandingkan laba per lembar sahamnya. PER bukan merupakan sinyal positif bagi investor untuk dapat melakukan pembelian saham karena investor tidak akan memperoleh *return* secara langsung dari perusahaan, sehingga investor tidak melakukan pembelian saham. Tidak semua PER perusahaan mempengaruhi naik turunnya harga saham, walaupun pada umumnya harga saham cenderung tinggi, namun hanya pada perusahaan-perusahaan tertentu saja, sehingga semakin tinggi *price earning ratio* (PER), maka semakin tinggi dan semakin baik pula tingkat permintaan sahamnya terhadap perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Zuliarni (2012), yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewa Putu Arya Wiratama (2014), yang menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

4.4.2. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian secara parsial yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji t dan diperoleh nilai sebesar $58.55137 > 2.042$ dan probabilitas (signifikansi) $0.0000 < 0.05$. Hal ini akan memberikan efek positif pada harga saham. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat kemakmuran kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang lebih rendah memberikan tingkat kemakmuran yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal dalam memberikan tingkat kemakmuran kepada para pemegang saham. Sehingga semakin besar *earning per share* (EPS) dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka semakin *profitable* dan menarik investor pada perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ellen Ruslianti (2011), yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Meythi Tan Kwang En dan Linda Rusli (2011), yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

4.4.3. Pengaruh *Quick Ratio* (QR) terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari pengujian secara parsial yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *quick ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji t dan diperoleh nilai

sebesar $8.253486 > 2.042$ dan probabilitas (signifikansi) $0.0000 < 0.05$. Hal ini akan memberikan nilai *quick ratio* (QR) yang semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya harga saham. Bagi pihak manager perusahaan yang memiliki *quick ratio* (QR) yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut dalam keadaan yang kuat, bagi para pemegang saham ini dianggap baik, dalam artian para manajer perusahaan mendayagunakan *quick asset* (QR) secara baik dan efektif atau dengan kata lain tingkat kreativitas perusahaan rendah.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raghlia Amanah, Dwi Atmanto, Dewi Farah Azizah (2012), yang menyatakan bahwa *quick ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizal Sarjono Sahar (2012), yang menyatakan bahwa *quick ratio* (QR) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

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

Berdasarkan hasil dari pengujian secara parsial yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut ditunjukkan dengan uji t dan diperoleh nilai sebesar $-14.13864 > 2.042$ dan probabilitas (signifikansi) $0.0000 < 0.05$. Hal ini akan memberikan nilai *debt to equity ratio* (DER) yang semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap semakin rendahnya harga saham. Nilai *debt to equity ratio* (DER) dipengaruhi oleh utang, semakin rendah utang, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Namun rendahnya nilai *debt to equity ratio* (DER) belum tentu membuat harga saham suatu perusahaan meningkat, karena masih banyak faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti inflasi, suku bunga, dan lain-lain.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Evi Octavia (2010), yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Akan tetapi, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014), yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.4.5. Pengaruh PER, EPS, QR, dan DER terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil dari penelitian secara simultan yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa PER, EPS, QR, dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut ditunjukkan dengan uji F dan diperoleh nilai sebesar $572.5938 > 2.531$ dan probabilitas (signifikansi) $0.000000 < 0.05$. Hal ini akan memberikan nilai PER, EPS, QR, dan DER yang semakin tinggi dan akan berpengaruh terhadap semakin tingginya harga saham. Bagi pihak manager perusahaan yang memiliki PER, EPS, QR, dan DER yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut

dalam keadaan yang kuat, bagi para pemegang saham ini dianggap baik, dalam artian para manajer perusahaan mampu mengelola PER, EPS, QR, dan DER secara baik dan efektif atau dengan kata lain tingkat kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Zuliarni (2012), dan Ellen Ruslianti Prasetyo (2011), dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining And Mining Service*, dan “Pengaruh *Financial Lverage, Earning Per Share, dan Devident Per Share* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, dengan hasil penelitian *price earning ratio* (PER) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Dan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raghlia Amanah, Dwi Atmanto, Dewi Farah Azizah (2012), dan Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) dalam jurnal yang berjudul “Pengaruh Rasio Likuiditas, dan Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45, dan Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan hasil penelitian, *quick ratio* (QR), dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka penulis dapat menyimpulkan penelitian sebagai berikut :

1. Berdasarkan Kondisi Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dilihat melalui kinerja *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) selama 7 tahun yaitu pada periode 2009 hingga 2015 mengalami Penurunan, hal ini dapat dilihat dari kinerja PER yang meningkat pada tahun 2009 sebesar 34.118 kemudian harus mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 32.872 dan pada Kinerja EPS yang meningkat pada tahun 2009 sebesar 47.803.82 kemudian harus mengalami penurunan juga pada tahun 2015 sebesar 38.476.72, selanjutnya pada kinerja DER yang meningkat pada tahun 2009 sebesar 0.608 kemudian harus mengalami penurunan juga pada tahun 2015 sebesar 0.668. sedangkan pada kinerja *Quick Ratio* (QR) selama 7 tahun yaitu pada periode 2009 hingga 2015 mengalami peningkatan, hal ini dapat dilihat dari kinerja QR yang menurun pada tahun 2009 sebesar 212.400 akan tetapi, mengalami peningkatan pada tahun 2015 sebesar 360.872. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kinerja keuangan yang cukup baik tidak dapat diterima, dikarenakan kondisi kinerja keuangan yang dilihat melalui PER, EPS, dan DER mengalami kondisi kinerja keuangan yang buruk (menurun) dan hanya kinerja QR saja yang mengalami kondisi kinerja keuangan yang baik (meningkat).
2. Berdasarkan Perkembangan Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 7 tahun yaitu pada periode 2009 hingga 2015 mengalami perkembangan harga saham yang meningkatkan pada perusahaan Indofarma (INAF), Kimia Farma (KAEF), dan Kalbe Farma (KLBF) sebesar 168, 870, dan 1,320 pada tahun 2015, sedangkan pada perusahaan Darya Varia Laboratorium (DVLA), dan Merck Indonesia (MERK) selama 7 tahun yaitu pada periode 2009 hingga 2015 mengalami perkembangan harga saham yang menurun sebesar 1,300 dan 6,775 pada tahun 2015. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki perkembangan yang cukup baik dapat diterima, dikarenakan dari lima perusahaan farmasi yang diteliti hanya dua perusahaan saja yang mengalami penurunan.

3. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang telah dilakukan bahwa Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat disimpulkan sebagai berikut :
- *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar ($8.966650 > 2.042$). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) benar dan dapat diterima.
 - *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar ($58.55137 > 2.042$). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) benar dan dapat diterima.
 - *Quick Ratio* (QR) secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar ($8.253486 > 2.042$). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *quick ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) benar dan dapat diterima.
 - *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar ($-14.13864 > 2.042$). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak benar dan tidak dapat diterima/ditolak.
 - PER, EPS, QR, dan DER secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai t hitung dan t tabel sebesar ($572.5938 > 2.531$). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan PER, EPS, QR, dan DER berpengaruh positif terhadap harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) benar dan dapat diterima.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada hasil pembahasan di atas, penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kinerja keuangan berdasarkan rasio pasar dan rasio solvabilitas (PER, EPS, DER) yang buruk, sebaiknya ditingkatkan misalnya pada kinerja *debt to equity ratio* (DER) karena rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang. Dengan demikian jika perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik, maka tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selanjutnya kinerja *price earning ratio* (PER), dan *earning per share* (EPS) karena rasio ini akan mengukur seberapa besar perbandingan harga saham dengan keuntungan yang akan diterima oleh investor atau pemegang saham, semakin besar *price earning ratio* (PER) suatu saham menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya (EPS) dan semakin baik pula para investor menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut, sedangkan lain halnya pada kinerja keuangan berdasarkan rasio likuiditasnya (QR) yang memiliki kinerja keuangan yang baik, sebaiknya dipertahankan, karena rasio tersebut yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya tentu menarik minat investor karena kinerja perusahaan dianggap cukup baik.
2. Untuk Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perkembangan harga saham sudah cukup baik, meskipun untuk beberapa perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yang cukup besar, sebaiknya ditingkatkan lagi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan, karena hal tersebut merupakan faktor yang mempengaruhi harga saham, karena investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit cukup baik, dikarenakan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.
3. Dengan adanya penelitian ini, maka Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat mengidentifikasi perubahan perkembangan harga saham dari kinerja keuangan, sehingga baik dari sudut pandang perusahaan maupun dari para investor dapat memperkirakan perkembangan harga saham di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2, Ekonisa, Yogyakarta.
- Agus Widarjono. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi Eviews*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Anisa Chariri dan Imam Ghozali, 2003. *Teori Akutansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Arief Sugiono dan Edi Untung. 2016. *Dasar Analisis Laporan Keuangan*, Grasiondo, Jakarta.
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Buku 1, Edisi 9. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Buku 1, Edisi 10. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham Eugene F dan Houston Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. Buku 1, Edisi 11. Salemba Empat, Jakarta.
- Dr. Edhi Asmiranto. 2013. *Financial Management, Learning Book, Pakuan University*.
- Dasmon Wira. 2011. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta : Exced.
- Duwi Priyatno. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS 20*. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Gitman & Zutter. 2012. *Principle Of Managerial Finance*, Edisi 7, Jakarta.
- Suad Husnan, Pudjiastuti. 2012. *Manajemen Keuangan*, Edisi 6, UPP STIM YKPN, Jakarta.
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, CV. Alfabeta, Bandung.
- Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Edisi pertama-jakarta : Mitra Wacana Media, 2014.
- Iswi Hariyani & Serfianto Dibyo Purnomo. 2010. *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, Transmedia Pustaka, Jakarta Selatan.
- James C. Van Horne, John M. Wachowicz, Jr., 1999. “*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*”, Edisi Indonesia, Jakarta : Salemba Empat.
- Jusuf Soéwadji. 2012. *Pengantar Metodologi Penelitian*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi. Penerbit CV. Mandar Maju, Bandung.

- Kamir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- McGuigan, James R., R. Charles Moyer, Frederick H. deb. Harris, 2008, *Economic of Managers*, Thomson South-Western, Canada.
- Martin, John D., William Petty, Arthur J. Keown and David F. Scott Jr., 1999. “*Basic Financial Management*”, 8th Ed., New Jersey : Prentice Hall.
- Muzdalifah Azis, Sri Mintarti, dan Maryam Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*. Yogyakarta : Deepublish.
- Sawir, Agnes. 2003. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisa, Yogyakarta.
- Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisa, Yogyakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Sawidji Widiatmojo. 1996. *Cara Cepat Memulai Investasi Saham*, Panduan Bagi Pemula. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sekaran dan Bougie dala Utomo, 2013, *Research Method for Bisnis A Skill Building Approach*. Edisi 6. United Kingdom : John Wiley and Sons Ltd.
- Tambunan, Tulus. *Perekonomian Indonesia* (Bogor : Ghalia Indonesia, 2013).
- Werner R. Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, Salemba Empat, Jakarta.

www.idx.co.id

www.bareksa.com

www.bisnis.com

LAMPPIRAN

HASIL OUTPUT EIEWS (DATA PANEL)

Kondisi Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi Periode 2009-2015

Tahun	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PER	34.118	16.362	14.114	23.844	16.152	29.484	32.872
EPS	47.803.82	51.998.66	62.549.91	43.226.57	35.816.57	25.803.17	38.476.72
QR	212.400	282.440	302.310	225.952	359.082	404.080	360.666
DER	0.608	0.522	0.398	0.442	0,540	0.518	0.668

Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	35	80.00	189000.00	184.684.14	53500.27542
PER	35	-23.13	121.02	23.8494	24.56971
EPS	35	-17.50	10319.58	43.667.43	2969.28998
QR	35	111.70	943.24	306.7054	220.26273
DER	35	.18	1.59	.5280	.37843
Valid N (listwise)	35				

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.989551	(4,26)	0.0000
Cross-section Chi-square	56.319072	4	0.0000

Uji Hausman

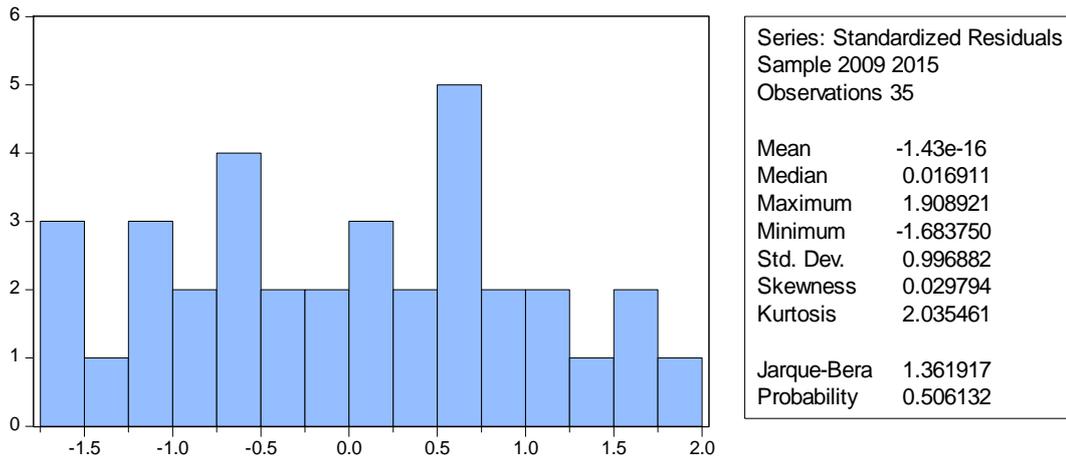
Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	103.958203	4	0.0000

Uji Multikonearitas

	DER	PER	QR	EPS02
DER	1.000000	0.309610	0.302990	-0.459979
PER	0.309610	1.000000	-0.191361	-0.175031
QR	0.302990	-0.191361	1.000000	-0.171679
EPS02	-0.459979	-0.175031	-0.171679	1.000000

Uji Normalitas



Uji Heteroskedasitas

Dependent Variable: ABS (RESID01)
Method: Panel Least Squares
Date: 11/17/17 Time: 07:55
Sample: 2009 2015
Periods included: 7
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-0.057005	0.247112	-0.230684	0.8191
PER	-0.000708	0.003408	-0.207661	0.8369
QR	-0.000539	0.000379	-1.420980	0.1656
EPS	-0.003300	0.001807	-1.826207	0.0778
C	0.759741	0.218452	3.477842	0.0016

Uji Autokorelasi

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob (F-statistic)	0.000000		

Regresi Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: LOG(P)
 Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)
 Date: 11/17/17 Time: 07:59
 Sample: 2009 2015
 Periods included: 7
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 35
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-1.773156	0.125412	-14.13864	0.0000
PER	0.008736	0.000974	8.966650	0.0000
QR	0.001224	0.000148	8.253486	0.0000
EPS	0.011248	0.000192	58.55137	0.0000
C	7.315210	0.102148	71.61371	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.928797	Mean dependent var	7.466076
Sum squared resid	12.41155	Durbin-Watson stat	1.117835

Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji t

Dependent Variable: LOG(P)
Method: Panel EGLS (Cross-section SUR)
Date: 11/17/17 Time: 07:59
Sample: 2009 2015
Periods included: 7
Cross-sections included: 5
Total panel (balanced) observations: 35
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DER	-1.773156	0.125412	-14.13864	0.0000
PER	0.008736	0.000974	8.966650	0.0000
QR	0.001224	0.000148	8.253486	0.0000
EPS	0.011248	0.000192	58.55137	0.0000
C	7.315210	0.102148	71.61371	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.994356	Mean dependent var	-10.18245
Adjusted R-squared	0.992620	S.D. dependent var	61.59937
S.E. of regression	1.139979	Sum squared resid	33.78834
F-statistic	572.5938	Durbin-Watson stat	2.210033
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.928797	Mean dependent var	7.466076
Sum squared resid	12.41155	Durbin-Watson stat	1.117835

**LAPORAN KEUANGAN
SUB SEKTOR FARMASI
PERIODE 2009-2015**

Perusahaan	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak/EAT	Jumlah Saham yang beredar	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Total Hutang	Persediaan	Total Ekuitas
DVLA	2009	72,272,233	560,000,000	605,397,323	198,476,205	228,691,536	118,737,701	554,921,528
	2010	110,880,522	1,120,000,000	650,140,509	174,921,950	213,507,941	97,323,366	640,602,050
	2011	120,915,340	1,120,000,000	696,925,499	144,279,679	200,373,603	118,443,591	727,917,390
	2012	148,909,089	1,120,000,000	826,342,540	191,717,606	233,144,997	132,822,565	841,546,479
	2013	125,796,473	1,120,000,000	913,983,962	215,473,310	275,351,336	206,681,880	914,702,952
	2014	80,929,476	1,120,000,000	925,293,721	178,583,390	273,816,042	227,049,816	962,431,483
	2015	104,177,380	1,120,000,000	1,043,830,034	296,298,118	402,760,903	198,658,033	973,517,334
INAF	2009	2,125,637,966	3,099,267,500	581,221,771,114	376,911,513,356	429,313,361,761	141,953,393,148	298,720,165,596
	2010	12,546,644,388	3,099,267,500	582,662,405,444	375,535,696,160	422,689,679,147	159,253,043,404	311,266,809,984
	2011	36,969,902,506	3,099,267,500	706,558,231,345	459,403,522,197	505,707,835,106	193,442,357,836	609,193,834,668
	2012	42,385,114,982	3,099,267,500	777,629,145,880	369,863,736,711	538,516,613,421	161,341,812,493	650,102,176,989
	2013	-54,222,595,302	3,099,267,500	848,840,281,014	670,902,756,535	703,717,301,306	236,417,397,357	590,793,367,889
	2014	1,164,824,606	3,099,267,500	782,887,635,406	600,565,585,352	656,380,082,912	216,406,886,501	591,963,192,495
	2015	6,565,707,419	3,099,267,500	1,068,157,388,878	846,731,120,973	940,999,667,498	300,271,746,960	592,708,896,744
KAEF	2009	62,506,876,510	5,554,000,000	1,020,884,466,060	510,854,102,156	570,516,166,178	437,405,549,887	995,315,100,096
	2010	138,766,044,100	5,554,000,000	1,139,548,849,755	469,822,675,254	543,257,475,734	386,653,606,316	1.114.028.943.71
	2011	171,763,175,754	5,554,000,000	1,263,029,723,926	459,694,310,937	541,736,739,279	456,068,713,230	1.252.505.683.82
	2012	205,763,997,378	5,554,000,000	1,505,798,399,164	537,184,235,226	634,813,891,119	526,303,619,677	1.441.533.689.66

	2013	215,642,329,977	5,554,000,000	1,810,614,614,537	746,123,148,554	847,584,859,909	640,909,360,172	1.624.354.688.98
	2014	236,531,070,864	5,554,000,000	2,040,430,857,906	854,811,681,427	1,157,040,676,384	687,406,883,246	1.811.143.949.91
	2015	252,972,506,074	5,554,000,000	2,100,921,793,619	1,088,431,346,892	1,374,127,253,841	742,317,799,941	1.862.096.822.47
KLBF	2009	929,003,740,338	10,156,014,422	4,701,892,518,076	1,574,137,415,862	1,691,512,395,248	1,561,382,418,796	4.310.437.887.06
	2010	1,286,330,026,012	10,156,014,422	5,037,269,819,971	1,146,489,093,666	1,260,361,432,719	1,550,828,819,836	5.373.784.301.20
	2011	1,522,956,820,292	10,156,014,422	5,956,123,240,307	1,630,588,528,518	1,758,619,054,414	1,705,189,186,310	6.515.935.058.42
	2012	1,775,098,847,932	50,780,072,110	6,441,710,544,081	1,891,617,853,724	2,046,313,566,061	2,115,483,766,910	7.371.643.614.89
	2013	1,970,452,449,686	46,875,122,110	7,497,319,451,543	2,640,590,023,748	2,815,103,309,451	3,053,494,513,851	8.499.957.965.57
	2014	2,121,090,581,630	46,875,122,110	8,120,805,370,192	2,385,920,172,489	2,607,556,689,283	3,090,544,151,155	9.817.457.678.44
	2015	2,057,694,281,873	46,875,122,110	8,748,491,608,702	2,365,880,490,863	2,758,131,396,170	3,003,149,535,671	10.938.285.985.26
MERK	2009	146,700,178	22,400,000	343,148,415	68,108,811	11,677,839	79,842,596	354,183,985
	2010	118,794,278	22,400,000	327,436,443	52,578,914	19,172,916	125,252,467	363,016,663
	2011	231,158,647	22,400,000	491,725,826	65,430,555	24,776,313	123,558,509	494,181,710
	2012	107,808,155	22,400,000	463,883,090	119,827,938	32,861,148	237,577,457	416,741,865
	2013	175,444,757	22,400,000	588,237,590	147,818,253	184,727,696	249,318,913	512,218,622
	2014	181,472,234	22,400,000	595,338,719	129,820,145	162,908,670	183,724,387	553,690,856
	2015	148,818,963	448,000,000	483,679,971	132,435,895	168,103,536	161,124,628	473,543,282