

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDUSTRI FARMASI DI BEI PERIODE 2008-2010

(THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE ON THE STOCK PRICE AT PHARMACY INDUSTRIES AT BEI ON 2008 – 2010 PERIOD)

Asnita¹

¹Alumni Program Magister Manajemen, Konsentrasi Manajemen Keuangan
Fakultas Ekonomi UNJA

ABSTRACT

The Stock Price as firms valueindicatoris influence by fundamental factors basically was influenced by business firms financial ratio such as Current Ratio (CR), Total Asset Turn Over (TATO), Debt to Assets Ratio (DAR), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER).This research uses secondary data that collect from Pharmacy Industries in periode of 2008-2010 year.Based on research results, the entire independent ratio influences Stock Price significantly. It is shows by the value R^2 where 88, 20 percent variation of Stock Price is could be explained by finantial ratios.Furthermore, partially ROE and EPS has significant effect.

Keywords : Business performance, price stock, pharamacy industries.

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Keputusan utama yang harus dilakukan oleh perusahaan di dalam fungsi manajemen keuangan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pembiayaan atau pendanaan, dan keputusan deviden (Sutrisno, 2009). Persoalan yang seringkali dihadapkan pada Manajer Keuangan seputar persoalan bagaimana memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan tingkat kepuasan pemilik perusahaan. Tingkat kepuasan pemilik perusahaan dapat tercapai jika ada peningkatan kekayaan. Kekayaan dari pemilik perusahaan dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor teknikal, dimana faktor ini secara bersama-sama membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh secara langsung terhadap transaksi saham sehingga harga saham akan mengalami peningkatan atau penurunan.

Harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor *fundamental* membentuk kekuatan pasar berpengaruh secara langsung terhadap transaksi saham (Tandelilin, 2010). Analisis fundamental perusahaan menjelaskan kinerja keuangan perusahaan yang

dihubungkan dengan rasio keuangan perusahaan yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan berupa *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) dipergunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Current Ratio (CR), *Total Asset Turn Over* (TATO), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER). CR digunakan untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam menjamin kewajiban yang segera jatuh tempo. TATO digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset-aset perusahaan dalam mendukung penjualan. DAR untuk mengukur komposisi hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham biasa. ROE untuk mengukur tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham. EPS untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham biasa. Dan PER merupakan rasio untuk mengukur besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Berdasarkan data keuangan selama periode 2008-2010, posisi aktiva dan modal sendiri terjadi kenaikan, sementara pada komponen hutang ternyata mengalami fluktuasi. Tetapi dengan kondisi demikian ternyata telah mampu mendorong perubahan laba bersih setelah pajak yang semakin meningkat. Kondisi ini cukup menarik untuk diteliti lebih lanjut guna menilai bagaimana sesungguhnya kinerja keuangan secara individual pada perusahaan selama periode 2008-2010.

Farmasi merupakan bagian dari industri industri yang cukup lama terdaftar di BEI, dan merupakan industri yang memiliki prospek yang sangat baik di masa mendatang dan merupakan industri yang mampu berkembang hingga saat ini. Dalam perkembangannya Industri farmasi telah banyak memberi kesempatan kerja kepada para pencari kerja di Indonesia. Sebagai industri yang mampu berkembang dan mampu bertahan dalam kondisi terpaan ekonomi yang terjadi sejak pertengahan 1997 yang hingga saat ini tetap mampu menunjukkan perkembangan dalam aspek keuangan dan aspek lain.

Berdasarkan fakta dan uraian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian secara mendalam pada industri yang bergerak di bidang Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan judul "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*".

2. Tujuan Penelitian

1. Untuk menjelaskan perkembangan atau perubahan CR, TATO, DAR, ROE, EPS, PER dan harga saham Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.
2. Untuk menjelaskan pengaruh CR, TATO, DAR, ROE, EPS dan PER secara bersama-sama maupun secara parsial terhadap harga saham Industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian yang menelaah tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham yang telah dilakukan dengan variabel dan objek yang berbeda. Telaah terhadap penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan yang dapat memperjelas posisi penelitian ini. Ali M, R. (2004) menyimpulkan bahwa variabel ROI, TATO, DER secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham Badan Usaha Milik Negara di Bursa Efek Jakarta periode 2000-2002. Secara parsial ternyata hanya variabel TATO dan DER memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROI, tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Menurut Putri, Tiara Rachman (2011), variabel EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh positif terhadap harga saham dan memiliki kontribusi dominan terhadap harga saham. Pengujian uji regresi secara simultan / uji F menunjukkan variabel bebas (CR, DAR, ROA, ROE, dan EPS) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (harga saham).

Menurut Puspita, Karina Dewi (2008) berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama (uji-F) diperoleh hasil bahwa semua variabel independen yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

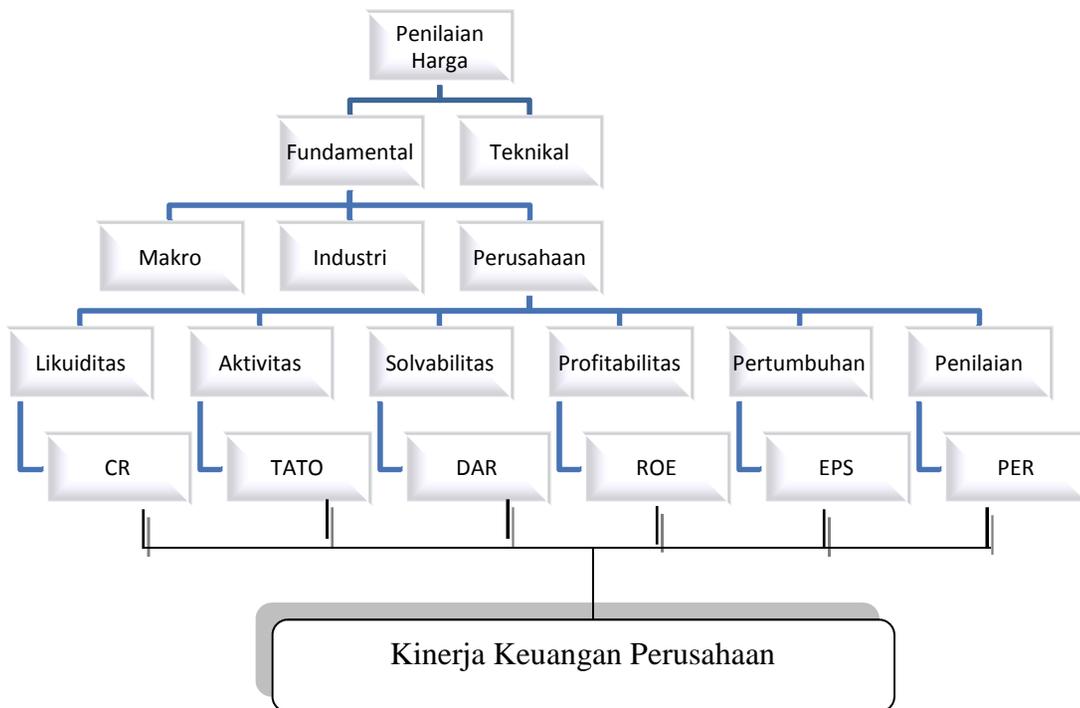
Menurut Pasaribu, Rowland Bismark Fernando (2008), secara simultan dan parsial pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri.

2. Kerangka Pemikiran

Untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan rasio yang merupakan perbandingan angka-angka yang terdapat pada pos-pos laporan keuangan. Weston 2004 dalam Kasmir 2011, berpendapat bahwa bentuk rasio keuangan terdiri dari (1) Rasio Likuiditas (*liquidity Ratio*), (2) Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*), (3) Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), (4) Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), (5) Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*), dan (6) Rasio Penilaian. Keenam ukuran keuangan ini diwakili oleh rasio-rasio sebagai berikut : CR, TATO, DAR, ROE, EPS dan PER dihubungkan dengan harga saham.

CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Jadi disini harus dibandingkan kekuatan membayar yang *likuid* berupa *Current Asset* (CA) dengan kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi berupa *Current Liabilities* (CL). TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rasio tersebut dihitung dengan cara Total Penjualan dibagi dengan *Total Aktiva*. DAR

merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. EPS digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham biasa. PER merupakan rasio untuk mengukur besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa, calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS, karena EPS merupakan gambaran nilai rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa.



Gambar. 1. Hubungan Berbagai Rasio Keuangan dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dari bentuk gambaran di atas, dapat dirumuskan bahwa hubungan antar Harga Saham dengan berbagai faktor kinerja keuangan bersifat liner dimana Harga Saham sebagai faktor independent.

METODE PENELITIAN

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk dalam Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010, yang terdiri dari 9 perusahaan, yaitu Darya-Varia Laboratoria Tbk, Indofarma Tbk, Kalbe Farma Tbk, Kimia Farma Tbk, Merck Tbk, Pyridam Tbk, *Schering-Plough* Indonesia Tbk, Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk, dan Tempo Scan Pacific Tbk,.

2. Sampel

Metode penarikan sampel ini dilakukan dengan *Purposive Sampling*, artinya populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai kebutuhan variabel penelitian. Dalam penelitian ini peneliti menarik sampel dari perusahaan yang memenuhi kriteria, yaitu tersedianya data yang dibutuhkan oleh peneliti diantaranya data perkembangan aktiva lancar, hutang lancar, penjual, total hutang, total aktiva, *Earning After Tax*, modal sendiri, TATO, EPS Harga Saham, PER, dan perubahan *current ratio*, *Debt to assets Ratio*, serta ROE.

Dari 9(sembilan) perusahaan Farmasi tersebut diambil 8 (delapan) perusahaan sebagai sampel dalam penelitian, yakni (1) Darya-Varia Laboratoria, Tbk (2) Indofarma, Tbk (3) Kalbe Farma, Tbk, (4) Kimia Farma, Tbk (5) Merck, Tbk (6) Pyridam, Tbk (7) *Schering-Plough* Indonesia, Tbk dan (8) *Tempo Scan Pacific*, Tbk.

Alasan utama perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk tidak dijadikan sampel adalah karena dari 9 (sembilan) perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI, hanya perusahaan ini yang Tidak Ada Informasi Mengenai Gambaran Umum Perusahaan. Dengan alasan tersebut disimpulkan bahwa perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk Tidak Memenuhi Kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

3. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data tentang Aktiva Lancar (*Current Assets*), Hutang Lancar (*Current Liabilities*), Penjualan (*Net Sales*), Total Aktiva (*Total Assets*), Total Hutang (*Liabilities*), Laba Bersih Setelah Pajak (*Profit/loss After Taxes*) atau *Earning After Taxes* (EAT). Modal sendiri yang dalam penelitian ini adalah jumlah *Shareholders Equity*, EPS dan harga saham (*closing price*) pada saat penutupan periode 2008-2010.

4. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian adalah dari laporan resmi dari Bursa Efek Indonesia dalam bentuk buku laporan dengan nama ICMD 2011 dan berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian ini.

5. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel dipisahkan atas dua jenis variabel yaitu variabel dependen dan independent. Secara operasional variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Dependent variable* atau variabel terikat yaitu harga saham penutupan (*closing price* akhir Desember tahun penelitian) untuk perusahaan yang bersangkutan.
2. Variabel bebas yaitu variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap harga saham yang meliputi CR, TATO, DAR, ROE, EPS dan PER sebagaimana pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Satuan	Rumus
<i>Current Ratio</i> (CR) adalah perbandingan antara Aktiva Lancar dengan jumlah hutang lancar dalam satu periode akuntansi dan dinyatakan dalam persentase. (X1)	%	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$
<i>Total Assets Turn Over</i> (TATO) adalah perbandingan antara penjualan dengan jumlah aktiva yang ada pada suatu periode dan dinyatakan dalam kali. (X2)	X	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times \text{kali}$
<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) adalah perbandingan antara Total Hutang dengan Jumlah Aktiva dalam suatu periode dan dinyatakan dalam persentase. (X3)	%	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$
<i>Return On Equity</i> (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan seluruh modal sendiri yang dinyatakan dalam persentase. (X4)	%	$\frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$
<i>Earning Per Share</i> (EPS) adalah EPS berdasarkan ICMD 2011 dan dinyatakan dalam rupiah (X5)	Rp	<i>Earning Per Share</i>
<i>Price Earning Ratio</i> (PER) adalah perbandingan antara harga saham dan earning pershare yang dinyatakan dalam rupiah (X6)	Rp	$\frac{\text{Hargasaham}}{\text{EPS}}$
Harga Saham adalah harga saham yang terjadi pada penutupan (<i>closing price</i> akhir desember tahun penelitian), yang dinyatakan dalam Rp setiap lembar saham. (Y)	Rp	<i>Closing Price</i>

6. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan teknik observasi. Menetapkan industri Farmasi sebagai objek penelitian dengan menilai industri ini adalah industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan juga industri ini memiliki ketersediaan data dari variabel-variabel yang diteliti.

7. Metode Analisis

Adapun metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara :

1. Deskriptif kuantitatif, yaitu metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan dengan cara membanding data aktiva lancar, hutang lancar, penjualan, total aktiva, laba bersih setelah pajak, modal sendiri, total hutang dan harga saham saat penutupan selama periode 2008-2010 serta menghitung perkembangan dan perubahannya.
2. Statistik inferensial, yaitu suatu metode yang digunakan untuk menganalisis data keuangan dengan cara analisis statistik induktif yang terdiri dari regresi, koefisien determinasi, dan uji statistik.

8. Alat Analisis

Mengacu kepada tujuan penelitian ini, untuk menganalisis perkembangan atau perubahan variabel penelitian digunakan alat Analisis Trend Horizontal. Untuk menganalisis signifikansi, dan menganalisis besarnya pengaruh variabel independent secara bersama-sama maupun parsial serta menganalisis variabel paling dominan berpengaruh terhadap variabel dependent digunakan alat Analisis Statistik Regresi Berganda.

Untuk menjawab hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat yakni Uji Hipotesis. Disamping alat analisis yang tersebut di atas, untuk dapat memberikan ketepatan prediksi yang akurat, perlu dilakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas dengan penjelasan sebagai berikut:

1) Analisis Trend Horizontal

Analisis ini digunakan untuk mengetahui perkembangan dan perubahan yang biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Untuk mengetahui perkembangan dan perubahan dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Perkembangan} = \frac{T_a - T_d}{T_d} \times 100\%$$

$$\text{Perubahan} = T_a - T_d$$

Dimana : T_a : Data tahun yang dianalisis, dan T_d : Data tahun dasar

2) Analisis Statistik Regresi Berganda

Pemodelan regresi linier berganda yang menganalisis variabel independent CR, TATO, DAR, ROE, EPS dan PER terhadap variabel terikat harga saham adalah :

$$H_s = a_0 + b_1 CR_i + b_2 TATO_i + b_3 DAR_i + b_4 ROE_i + b_5 EPS_i + b_6 PER_i + e_i$$

Keterangan :

Hs	=	Rata-rata harga saham perusahaan ke-i dalam rasio
Cri	=	<i>Current Ratio</i> (CR) perusahaan ke-i dalam rasio
TATOi	=	<i>Total Asset Turn Over</i> (TATO) perusahaan ke-i dalam rasio
DARi	=	<i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) perusahaan ke-i dalam rasio
ROEi	=	<i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan ke-i dalam rasio
EPSi	=	<i>Earning Per Share</i> (EPS) perusahaan ke-i dalam rasio
PERi	=	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) perusahaan ke-i dalam rasio
a ₀	=	Konstanta
b _{1, , 6}	=	Koefisien regresi
e	=	Kesalahan pengganggu (5 %)

Karena satuan ukur dari variabel penelitian yang tidak sama, maka untuk melakukan analisis regresi, diperlukan penyamaan satuan dengan terlebih dahulu dilakukan konversi semua variabel ke dalam satuan nilai yaitu *Z-Score*, dengan formula sebagai berikut :

$$Z_x = \frac{X - \bar{X}}{SD_x}$$

$$Z_y = \frac{Y - \bar{Y}}{SD_y}$$

Keterangan :

Z_x = Variabel normal standar X

Z_y = Variabel normal standar Y

Karena sudah dikonversi ke satuan Z Score, maka persamaan regresinya harus dikonversi mejadi sebagai berikut :

$$ZHs = a_0 + b_1 ZCR_i + b_2 ZTATO_i + b_3 ZDAR_i + b_4 ZROE_i + b_5 ZEPS_i + b_6 ZPER_i + e_i$$

Sebelum dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji statistik, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yang bertujuan agar hasil yang akan diperoleh nantinya dapat memberikan ketepatan prediksi yang akurat. Uji klasik yang dilakukan meliputi Uji Normalitas Data, Uji Multikolinearitas, Autokolerasi dan Heteroskedastisitas, dengan penjelasan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Uji normalitas akan dideteksi melalui analisa grafik normal plot. Dasar keputusan jika data menyebar sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. (Ghozali, 2011).

Untuk mengetahui adanya multikolinearitas dari suatu model regresi dapat diuji dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu suatu cara mendeteksi multikolinearitas dengan melihat sejauh mana variabel independent dapat diterangkan oleh semua variabel independent lainnya di dalam persamaan regresi. Untuk melakukan pengujian multikolinearitas dengan menggunakan *software* SPSS versi 17, peneliti menggunakan angka VIF, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut :

Ho : VIF < 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas

Ha : VIF > 10 artinya terjadi multikolinearitas.

(sumber : Ghozali, 2011).

c. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, dinamakan ada *problem autokorelasi*.

Untuk mengetahui adanya autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan Uji Durbin Watson (Uji DW), dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho : tidak ada auto korelasi ($r=0$)

Ha : ada autokorelasi ($r\neq 0$)

(Sumber : Ghozali, 2011)

Dengan keputusan :

Jika nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak terdapat gejala autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variancedan residual* satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011).

Gejala heteroskedastisitas dapat diuji dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya *Studentized Residual* (SRESID), dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi $- Y$ sesungguhnya) yang telah di-studentized. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perubahan *Current Ratio* (CR)

Pada dasarnya setiap perusahaan baik itu perusahaan besar maupun kecil akan mampu bertahan hidup dan bersaing dengan perusahaan lain apabila perusahaan itu melaksanakan fungsi operasional perusahaan secara efektif dan efisien. Salah satu fungsi operasional perusahaan yang penting untuk dilaksanakan adalah fungsi keuangan.

Untuk menganalisa tingkat likuiditas suatu perusahaan maka digunakan modal kerja, yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, dan rasio ini juga sangat membantu manajemen perusahaan untuk mengetahui efisien tidaknya penggunaan modal kerja yang digunakan dalam suatu perusahaan, serta sangat penting juga bagi kreditur untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayar kewajibannya segera dengan dana yang tertanam pada aktiva lancar.

Untuk mengetahui posisi likuiditas suatu perusahaan dapat digunakan *Current Ratio*. Rasio ini adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

Berdasarkan laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 8 (delapan) perusahaan pada industri Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dapat dilihat perubahan rata-rata *Current Ratio* sebagaimana tabel berikut :

Tabel 2. Perubahan rata-rata *Current Ratio* pada Industri Farmasi di bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010 (dalam persen).

Keterangan	Tahun		
	2008	2009	2010
Jumlah	2.505,19	2.112,09	2.558,23
Rata-rata	313,15	264,01	319,78
Perubahan (%)		-49,14	55,77

Sumber : Lampiran II.8

Berdasarkan Tabel 2. dapat dilihat bahwa rata-rata *Current Ratio* pada tahun 2008 sebesar 313,15 % dan pada tahun 2009 menurun menjadi 264,01 % atau terjadi penurunan sebesar 49,14 % dari tahun 2008, pada tahun 2010 terjadi peningkatan menjadi 319,78 % atau terjadi peningkatan sebesar 55,77% dari tahun 2009.

2. Perkembangan *Total Assets Turn Over* (TATO)

Total Assets Turn Over menunjukkan tingkat efiseinsi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio *Total Assets Turn Over*, maka menunjukkan semakin cepat perputaran perusahaan tersebut dalam menggunakan aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Adapun perkembangan *Total*

Assets Turn Over pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3. Perkembangan rata-rata *Total Assets Turn Over* Pada Industri Farmasi di bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010 (dalam kali).

Keterangan	TAHUN		
	2008	2009	2010
Jumlah	9,94	10,58	10,58
Rata-rata	1,36	1,51	1,51
Perkembangan (%)		11,47	-0,04

Sumber : Lampiran II.9

Berdasarkan pada Tabel 3. tampak bahwa perkembangan rata-rata *Total Assets Turn Over* pada industri Farmasi di BEI selama tiga tahun terjadi fluktuasi. Pada tahun 2008 rata-rata *Total Assets Turn Over* sebesar 1,36 kali, naik menjadi 1,51 kali di tahun 2009 atau mengalami peningkatan sebesar 11,47% dari tahun 2008. Pada tahun 2010 rata-rata *Total Assets Turn Over* turun menjadi 1,51 kali atau terjadi penurunan sebesar 0,04% dari tahun 2009.

3. Perubahan *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR merupakan efektivitas penggunaan aktiva yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditor. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi karena harus membayar bunga atas hutang tersebut, dan investor akan meminta keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Adapun perubahan rata-rata *Debt to Asset Ratio* pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Perubahan rata-rata *Debt to Asset Ratio* Pada Industri Farmasi di bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010 (dalam persen).

Keterangan	Tahun		
	2008	2009	2010
Jumlah	308,32	311,58	294,16
Rata-rata	38,54	38,95	36,77
Perubahan (%)		0,41	-2,18

Sumber : Lampiran II.10

Berdasarkan pada Tabel 4. di atas dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi rata-rata *Debt to Asset Ratio* yang terus menerus setiap tahunnya. Pada tahun 2008 rata-rata DAR pada Industri Farmasi di BEI sebesar 38,54 naik di tahun 2009 menjadi sebesar 38,95 atau terjadi kenaikan

sebesar 0,41% dari tahun 2008. Pada tahun 2010 turun menjadi sebesar 36,77 atau mengalami penurunan sebesar 2,18% dari tahun 2009.

4. Perubahan Return On Equity (ROE)

ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Dengan menggunakan *Return On Equity* kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak diukur menurut besar kecilnya jumlah laba yang dicapai, tetapi jumlah laba tersebut harus dibandingkan dengan jumlah dana dari modal saham yang telah digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Semakin besar persentasi *Return On Equity*, maka semakin efektif perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

Adapun perubahan rata-rata *Return On Equity* pada Industri Farmasi dapat dilihat sebagaimana tabel berikut :

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2) Variabel Independen atas Dependen

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 ^a	.882	.841	.40600931	2.116

a. Predictors: (Constant), ZPER, ZDAR, ZROE, ZTATO, ZEPS, ZCR

b. Dependent Variable: ZHs

Sumber : data diolah

Dari Tabel 5 dapat diketahui bahwa variabel independen (*Current Ratio, Total Assets Turn Over, Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio*) untuk menjelaskan variabel dependen (Harga Saham) adalah sebesar 0,882 atau 88,20% koefisien determinasi yang telah disesuaikan tersebut memberikan gambaran bahwa sebesar 88,20% dari variasi atau perubahan yang terjadi pada harga saham perusahaan pada industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 terbukti dapat dijelaskan oleh keenam variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 0,118 atau 11,8% tidak dijelaskan oleh variabel yang diteliti, dengan kata lain dijelaskan oleh variabel lain yang diteliti.

Dengan demikian, bahwa variabel independen yaitu *Current Ratio, Total Assets Turn Over, Debt to Asset Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio* yang diteliti mempunyai kemampuan sebesar 88,20% dalam menjelaskan variasi atau perubahan harga saham perubahan pada industri Farmasi di BEI periode 2008-2010.

Berdasarkan hasil perhitungan pengujian korelasi secara parsial diperoleh nilai koefisien determinasi parsial berikut ini :

Tabel 6. Koefisien Determinasi Parsial Variabel Independen atas Harga Saham

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)					
ZCR	.455	.082	.028	.197	5.087
ZTATO	.319	-.124	-.043	.669	1.494
ZDAR	.004	.356	.131	.299	3.343
ZROE	.218	-.734	-.371	.488	2.049
ZEPS	.816	.858	.573	.232	4.306
ZPER	-.139	-.295	-.106	.919	1.088

a. Dependent Variable: ZHs

Sumber: data diolah

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa besarnya kontribusi masing-masing variabel dependen (harga saham) dapat diketahui dengan menggunakan koefisien determinasi parsial dan persentasenya.

Dari hasil perhitungan dapat diketahui bahwa besarnya kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

Variabel *Current Ratio* sebesar $(0,082)^2 = 0,0067$ atau 0,67%, variabel *Total Assets Turn Over* sebesar $(-0,124)^2 = 0,0154$ atau 1,54%, variabel *Debt to Asset Ratio* sebesar $(0,356)^2 = 0,1267$ atau 12,67%, variabel *Return On Equity* sebesar $(-0,734)^2 = 0,5388$ atau 53,88 %, variabel *Earning Per Share* sebesar $(0,858)^2 = 0,7361$ atau 73,61%, dan variabel *Price Earning Ratio* sebesar $(-0,295)^2 = 0,0870$ atau 8,70%. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya kontribusi variabel *Return On Equity* terhadap perubahan harga saham pada industri farmasi di BEI periode 2008-2010 adalah sebesar 53,88% dan *Earning Per Share* sebesar 73,61%, sedangkan besarnya kontribusi variabel *Current Ratio*, *Total Assets Turn Over*, *Debt to Asset Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap Harga Saham relatif sangat kecil yaitu : *Current Ratio* sebesar 0,67%, *Total Assets Turn Over* sebesar 1,54%, *Debt to Asset Ratio* sebesar 12,67%, dan *Price Earning Ratio* sebesar 8,70%. Selanjutnya, berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi parsial pada Tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham pada industri Farmasi adalah variabel *Earning Per Share* yang mempunyai nilai terbesar yakni 73,61%.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat dirumuskan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan dari analisis trend horizontal, dapat disimpulkan bahwa perkembangan dan perubahan CR, TATO, DAR, EPS, dan PER pada Industri Farmasi secara rata-rata pertahun berfluktuasi, ROE pada Industri Farmasi secara rata-rata menurun setiap tahunnya, sedangkan Harga Saham pada Industri Farmasi secara rata-rata meningkat setiap tahun.
2. Berdasarkan hasil uji signifikansi secara bersama-sama membuktikan bahwa CR, TATO, DAR, ROE, EPS, dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Farmasi di BEI periode 2008-2010. Sedangkan berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial terbukti bahwa hanya ROE dan EPS yang dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR, TATO, DAR, dan PER tidak terbukti secara parsial mempengaruhi harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010.
3. Berdasarkan hasil perhitungan koefisien Determinasi (R^2) secara bersama-sama CR, TATO, DAR, ROE, EPS, dan PER mampu menjelaskan variasi variabel dependen (harga saham) sebesar 0,882 atau 88,20%,. Hal ini berarti bahwa variasi yang terjadi pada harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 terbukti dapat dijelaskan oleh keenam variabel independen tersebut dengan persentase lebih besar, dan hanya sebagian kecil (11,80 %)dapat dijelaskan oleh variabel yang lain, namun tidak diteliti dalam penelitian ini.
4. Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi parsial yang dipersentasekan, besarnya kontribusi masing-masing variabel independen terhadap harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 berturut-turut yaitu : variabel EPS (73,61%) kemudian disusul variabel ROE (53,88%), DAR (12,67%), PER (8,7%), TATO (1,54%), dan CR(0.67%). Terlihat variabel yang paling dominan perpengaruh terhadap harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010 adalah variabel EPS (73,61%), karena kontribusinya paling besar dibandingkan dengan kontribusi variabel-variabel lainnya.

2. Saran

1. Dalam rangka mengambil keputusan tentang penilaian harga saham dimasa mendatang, sebaiknya investor dan calon investor mempertimbangkan variabel fundamental perusahaan berupa CR, TATO, ROE, DAR, EPS, dan PER karena variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010. Disamping itu sebaiknya para investor lebih mempertimbangkan aspek *Earning Per Share*(EPS) dan *Return on Equity*(ROE) karena variabel tersebut secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Disarankan kepada peneliti lain agar meneliti variabel lain yang mempengaruhi harga saham, karena pada penelitian ini peneliti hanya membatasi variabel pada CR, TATO, ROE, DAR, EPS, dan PER saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam,. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19*. UNDIP, Semarang.
- Kasmir,. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. RAJAWALI PERS, Jakarta.
- Puspita, Karina Dewi,. 2008. *Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Pasar Saham*. Tesis.
- Sutrisno,. 2009. *Manajemen Keangan. Teori, Konsep & Aplikasi*. EKONISIA, Depok, Sleman, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus,2010.*Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. KANISIUS, Yogyakarta.
- Tiara Rachman Putri. 2011. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gunadarma.