

PENGARUH RETURN ON ASSET (ROA), CURRENT RATIO (CR), NET PROFIT MARGIN (NPM) DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus PT Kalbe Farma Tbk Periode Tahun 2001 – 2014)

Subarjo (*subarjo91@yahoo.com*)

Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Yogyakarta

ABSTRACT: This study was conducted to examine the effect of ROA, CR, NPM and inflation on the price of the shares of PT Kalbe Farma. This research uses case study period of 2001-2014. The analysis used is multiple regression with SPSS. From the results of the analysis indicate that the individual ROA, CR, NPM and inflation affect the stock price of PT Kalbe Farma. While jointly ROA, CR, NPM and inflation affect the stock price of PT Kalbe Farma.

Keywords: CR, NPM, ROA, Inflation, Stock Price

I. PENDAHULUAN

Analisis fundamental mikro pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Data historis mencerminkan keadaan keuangan yang telah lalu yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keadaan keuangan perusahaan dimasa depan. Dalam *company analysis* para investor (pemodal) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan dan mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan.

Analisis teknikal adalah analisis instrumen yang menggunakan data-data historis perdagangan mengenai harga saham, volume dan beberapa indikator pasar yang lain untuk memprediksi pengeluaran harga saham dan menentukan rekomendasi keputusan investasi. Analisis teknikal menggunakan grafik atau gambar yang menghasilkan pola - pola tertentu dan pola-pola yang dihasilkan kemudian dianalisis dengan membandingkannya dengan hasil observasi yang telah dilakukan, sehingga pola-pola tersebut memberikan suatu indikasi pergerakan harga saham. Informasi keuangan berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi. Informasi yang dihasilkan perusahaan pada periode akhir akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca, laporan rugi-laba, laporan perubahan modal dan laporan perubahan posisi keuangan (Heni Krissiani, 2004 : 3).

Harga saham adalah harga dasar suatu saham yang dipergunakan didalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya, harga dasar ini akan berubah sesuai dengan aksi emiten yang dilakukan seperti *right issue*, *stock split*, *warrant redemption*. Harga saham tidak hanya dipengaruhi profit perusahaan semata tetapi juga dipengaruhi faktor ekonomi, politik,

dan keuangan suatu negara. Variabel makro yang mempengaruhi misalnya nilai tukar dan inflasi. Untuk berinvestasi dalam bentuk sekuritas saham, seorang investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham-saham yang efisien. Harga saham bisa naik bisa pula turun. Hal ini yang perlu disadari oleh para pemodal. Analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham, risiko yang ditanggung pemodal, merupakan faktor yang akan mempengaruhi perkembangan pasar modal.

Fluktuasi nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi kegiatan dan nilai pasar atas pasar lokal, jika perusahaan pada taraf persaingan internasional, hal ini berarti return saham perusahaan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang karena berdampak terhadap laporan perdagangan dan modal atas keseimbangan pembelian dalam negeri. Selain itu nilai tukar rupiah yang relatif rendah terhadap mata uang negara lain terutama US\$ akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu kurang menariknya tingkat investasi dalam rupiah.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi adalah faktor internal perusahaan. Faktor internal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)* dan *Net Profit Margin (NPM)*. Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham adalah *Return on Asset (ROA)* atau *Return on Investment (ROI)* dan *Net Profit Margin (NPM)*. *Return On Asset (ROA)* atau ROI digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return On Asset (ROA)* semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat harga saham semakin meningkat.

Rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan *return* saham yaitu *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio (CR)* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Current Ratio (CR)* juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. *Current Ratio (CR)* akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham.

Adapun yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan Inflasi berpengaruh terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk baik dilihat secara simultan maupun parsial.
2. Faktor manakah yang paling dominan berpengaruh terhadap Harga Saham pada PT Kalbe Farma Tbk.

Tujuan dari penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui apakah *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan Inflasi secara bersama-sama mempengaruhi Harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.
2. Untuk mengetahui apakah *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan Inflasi secara individu mempengaruhi terhadap Harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Harga Saham

Saham adalah salah satu bentuk efek yang diperdagangkan dalam pasar modal. Saham merupakan surat berharga sebagai tanda kepemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka (Sunariyah: 2004). Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang berupa deviden. Adapun jenis-jenis saham antara lain saham biasa (*common stock*) saham preferen (*preferren stock*) dan saham komulatif preferen (*commulative preferren stock*) (Riyanto, 2005:240).

B. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memprediksi harga saham di waktu yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham di waktu yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel - variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini dikenal sebagai *share price forecasting model*. Dalam model peramalan ini, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, biaya, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden, dan lain-lain) yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Suad Husnan, 2004). Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yaitu nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis. Hasil dari estimasi ini akan dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*), sehingga dapat diketahui saham-saham yang overprice

atau underprice bilamana harga saham dipasar saham lebih kecil dari harga wajar atau harga seharusnya, demikian juga sebaliknya

C. Variabel Penelitian

1. *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current ratio* sendiri merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas. CR merupakan rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. rasio ini mengukur aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dalam menjamin hutang lancar perusahaan (Suad Husnan, 2004). Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan yang sifatnya ringan (kesulitan likuiditas) sampai kesulitan keuangan yang sifatnya parah (kesulitan solvabilitas). Sedangkan menurut Weston (1985), bahwa CR digunakan untuk mengukur penyelesaian jangka pendek. Sejauh mana tagihan kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diharapkan dapat dikonversi ke kas dalam jangka waktu yang kira-kira sama dengan jatuh tempo tagihan. *Current Ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Copeland, 2004):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liability}}$$

2. *Return On Asset*

Return on Assets atau disebut juga rentabilitas ekonomi adalah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase (Riyanto, 2005:36). Oleh karena pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba.

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan

akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ Pajak}{Penjualan}$$

4. Inflasi

Laju inflasi adalah tingkat persentase kenaikan dari berbagai indeks harga dari satu periode ke periode lainnya. Perubahan tingkat harga berkaitan dengan perubahan dalam daya beli uang atau nilai uang. Istilah tersebut mengacu pada sejumlah barang atau jasa yang dapat dibeli dengan sejumlah uang tertentu. Daya beli akan turun jika harga naik. Jadi dapat diartikan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga barang atau jasa secara umum yang berdampak pada berkurangnya daya beli uang. Menurut Sukirno (2002), terdapat dua faktor yang mempengaruhi inflasi yaitu:

- a. Inflasi tarikan - permintaan (*demand-pull inflation*) inflasi terjadi apabila perusahaan tidak mampu melayani permintaan konsumen terhadap barang. Hal tersebut berdampak pada kelangkaan barang di pasar sehingga akan memicu peningkatan harga.
- b. Inflasi dorongan - biaya (*cost-push inflation*) inflasi yang disebabkan karena terdapat kenaikan biaya produksi. Pertambahan biaya produksi akan mendorong perusahaan-perusahaan untuk menaikkan harga produk, walaupun perusahaan-perusahaan tersebut harus menanggung risiko perurunan permintaan barang yang diproduksi.

Indikator inflasi adalah sebagai berikut (www.bi.go.id):

- a. Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang di konsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK.
- b. Indeks Harga Perdagangan Besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.

Menurut Samsul (2006), tingkat inflasi dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif tergantung pada tingkat inflasi tersebut. Tingkat inflasi yang tinggi dapat

merugikan perekonomian secara keseluruhan, banyak perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan harga saham di pasar, sedangkan tingkat inflasi yang sangat rendah akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi bergerak lamban, sehingga pergerakan harga saham juga sangat lamban. Merupakan suatu pekerjaan yang sulit untuk menciptakan tingkat inflasi yang mampu mendorong pergerakan usaha, sehingga perusahaan akan mampu memperoleh keuntungan yang maksimal dan harga saham dapat bergerak normal. Inflasi ini disebabkan oleh berbagai hal. Menurut Sukirno (2002), penyebab inflasi yaitu:

- a. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan barang dan jasa
- b. Pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah apabila pekerja kesulitan dalam mencari tambahan penghasilan. Hal tersebut memaksa pekerja untuk menuntut kenaikan upah sehingga menaikkan biaya produksi dan akhirnya akan menaikkan harga produk.

$$\text{Inflasi} = (\text{IHKt} - \text{IHKt-1}) * 100 / \text{IHKt-1}$$

D. Faktor yang berhubungan dengan Harga Saham

1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas menurut Munawir (2004:70), adalah rasio yang digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Juga penting bagi kreditur jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya atau setidaknya ingin mengetahui prospek deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang.

2. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap Harga Saham

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196), ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin ini memiliki pengaruh paling rendah terhadap harga saham sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba juga rendah (Rinati:2011). Keputusan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan yaitu pemilik perusahaan harus meningkatkan penjualan agar menghasilkan laba yang tinggi karena semakin besar

NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya saham pada perusahaan tersebut.

4. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Tingkat inflasi dapat memberikan pengaruh positif maupun negatif tergantung pada tingkat inflasi tersebut. Tingkat inflasi yang tinggi dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, banyak perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan harga saham di pasar, sedangkan tingkat inflasi yang sangat rendah akan mengakibatkan pertumbuhan ekonomi bergerak lamban, sehingga pergerakan harga saham juga sangat lamban. Merupakan suatu pekerjaan yang sulit untuk menciptakan tingkat inflasi yang mampu mendorong pergerakan usaha, sehingga perusahaan akan mampu memperoleh keuntungan yang maksimal dan harga saham dapat bergerak normal.

E. Penelitian Terdahulu

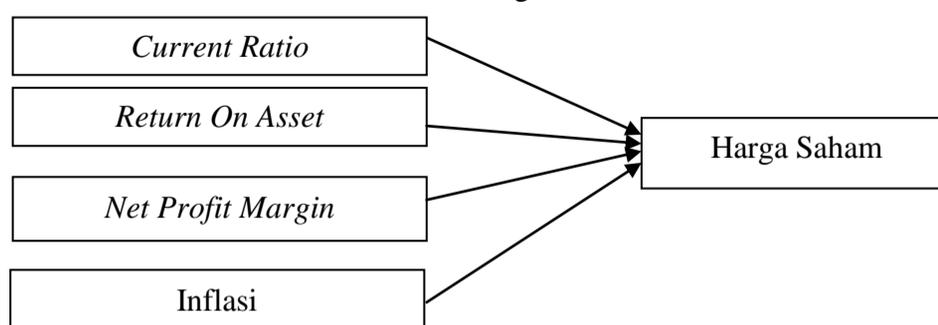
Penelitian terdahulu yang akan dijadikan sebagai referensi sebagai berikut :

1. Ina Rinati (2011), melakukan penelitian tentang pengaruh NPM,ROA dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum LQ 45. Variabel independen *Net profit margin*, *Return on Asset*, *return on equity*, sedangkan variabel dependen Harga saham. Metode yang digunakan dalam penelitian regresi linier untuk estimasi atau menguji hipotesis secara teoritis. Hasil dari penelitian tersebut secara bersama – sama variable NPM, ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara inndividu hanya ROE yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. Nikie Arwiyati Shidiq (2012), melakukan penelitian tentang Analisis pengaruh EVA, Rasio Profitabilitas, dan EPS terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan asuransi Go-Public 2006-2010). Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa EVA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Sales* (ROS) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

F. Kerangka pikir

Berdasarkan uraian tinjauan pustaka dan peneliti terdahulu dapat dijelaskan tentang pengaruh *current ratio* terhadap harga saham, pengaruh *return on asset* terhadap harga saham, pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham, dan pengaruh inflasi terhadap harga saham. Dengan demikian diperoleh kerangka pikir bahwa *current ratio*, *return on asset*, *net profit margin* dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham PT Kalbe Farma Tbk Periode Tahun 2001 – 2014). Alur kerangka pikir ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1. Alur Kerangka Pikir Penelitian



G. Hipotesis

- H1: Diduga secara individu terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap Harga Saham.
- H2: Diduga secara bersama – samater dapat pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan Inflasi terhadap Harga Saham.

III. METODE PENELITIAN

1. Jenis dan Sumber Data

Data yang dipergunakan adalah data sekunder yang berupa *polling data* untuk semua variabel yaitu harga saham, inflasi, *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR) PT Kalbe Farma Tbk Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham - saham yang terdaftar selama pengamatan (periode tahunan) dari tahun 2001 sampai 2014. Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS).

A. Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah PT Kalbe Farma Tbk. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data yang lengkap selama periode pengamatan 2001-2014 dengan faktor-faktor yang diteliti yaitu harga saham, inflasi, *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Current Ratio* (CR).

B. Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah harga saham. Harga saham adalah harga suatu saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Pada saat tertentu artinya setiap waktu harga saham dapat berubah-ubah.

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

- a. *Current Ratio* adalah alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar (Sartono:2001).

- b. *Return on Asset* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Ang (1997), ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax - NIAT*) terhadap *total asset*.
- c. *Net Profit Margin* adalah Perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Bastian dan Suhardjono : 2006).
- d. Inflasi adalah tingkat persentase kenaikan dari berbagai indeks harga dari satu periode ke periode lainnya. Perubahan tingkat harga berkaitan dengan perubahan dalam daya beli uang atau nilai uang. Istilah tersebut mengacu pada sejumlah barang atau jasa yang dapat dibeli dengan sejumlah uang tertentu.
$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}) * 100}{\text{IHK}_{t-1}}$$

C. Metode Pengumpulan Data

1. Dokumentatif

Pengumpulan data dilakukan dengan melihat sumber-sumber data PT Kalbe Farma Tbk Indonesia yang diterbitkan oleh pihak Bursa Efek Indonesia. melalui Pojok Bursa UMY dengan pengambilan data ICMD sesuai Penelitian.

2. Kepustakaan

Metode ini digunakan dalam pengambilan teori pada Buku atau jurnal-jurnal yang saling berkaitan dengan penelitian ini. Dengan membentuk kerangka teori yang berkaitan dengan variabel penelitian.

D. Metode Analisis Data

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Dasar

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel tergantung (*dependent*) dan variabel bebas (*independent*) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji kenormalan distribusi data digunakan *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi > 0,5 maka distribusi data adalah normal. Dan jika nilai signifikansi < 0,5 maka distribusi data adalah tidak normal. (Ghozali, 2009).

b. Uji Asumsi Klasik Regresi

1). Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi diantara variabel pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode

untuk menguji autokorelasi digunakan Uji Durbin-Watson (Uji DW), (Ghozali,2009).

2). Uji *Multikolinieritas*.

Uji *Multikolinieritas* untuk menguji apakah model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebasnya. Apabila terjadi korelasi antar variabel bebas maka terdapat *multikolinieritas* pada model regresi tersebut. Pengujian *Multikolinieritas* menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflationfactor* (VIF), (Ghozali 2009).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* dan inflasi terhadap harga saham pada PT. Kalbe Farma Tbk. Tahun 2001 - 2014. Semua perhitungan digunakan program statistik SPSS.

Adapun bentuk persamaan Regresi Linier Berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y	= Harga Saham	X ₂	= <i>Return on Asset</i> (ROA)
a	= Konstanta	X ₃	= <i>Net Profit Margin</i> (NPM)
b	= Koef. regresi	X ₄	= Inflasi
X ₁	= <i>Current Ratio</i> (CR)	e	= <i>Error/ Kesalahan</i>

Untuk menguji pengaruh variabel *independent* secara parsial terhadap variabel *dependent*, digunakan uji-t yaitu menguji pengaruh variabel yang terdiri dari *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* dan inflasi secara parsial terhadap harga saham (menguji hipotesis H₁). Untuk menguji pengaruh variabel *independent* secara simultan terhadap variabel *dependent* digunakan uji-F yaitu menguji pengaruh variabel *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* dan inflasi secara bersama - sama terhadap harga saham (menguji hipotesis H₂).

Koefisien determinasi berganda (R²) digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan variabel *independent* (X₁, X₂, X₃, X₄) secara serentak terhadap variabel *dependent* (Y). Untuk mengetahui variabel *independent* (X₁, X₂, X₃, X₄) yang pengaruhnya paling dominan terhadap variabel *dependent* (Y), dilihat dari koefisien regresi yang distandardisasi (*standardized coefficient*) terbesar.

IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, Tabel 5.1 akan ditampilkan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: jumlah data (N), rata-

rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel.1
Tabel Statistikdeskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Rasio	14	3.09	7.79	5.1729	1.70363
Return On Asset	14	21.72	38.07	27.9907	4.71892
Net Profit Margin	14	.15	.77	.2171	.16122
Inflasi	14	2.01	17.11	7.4707	4.16815
Harga Saham	14	7.45	80.00	29.3768	20.29886
Valid N (listwise)	14				

Sumber : Hasil pengolahan data dengan program SPSS

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 5.1. pada PT Kalbe Farma Tbk, rata-rata harga saham menunjukkan penyimpangan data yang rendah, hal tersebut dikarenakan nilai standar deviasinya lebih rendah daripada mean. Nilai rata-rata selama periode pengamatan (2001 - 2014) sebesar 29.3768 dengan standar deviation (SD) sebesar 20.29886. Hasil tersebut mengindikasikan hasil yang baik, sehingga tidak terjadi penyimpangan pada variabel data.

Hal yang sama juga terjadi pada empat variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, inflasi. Nilai rata-rata *Current Rasio* selama periode pengamatan (2001 - 2014), rata-ratanya (mean) sebesar 5.1729 dengan standart deviation (SD) sebesar 1.70363. Dari rata-rata *Return on Asset* selama periode pengamatan (2001 - 2014), rata-rata (mean) sebesar 27.9907 dengan standart deviation (SD) sebesar 4.71892.

Sementara hasil yang sama juga terjadi pada variabel *Net Profit Margin* selama periode pengamatan (2001 - 2014), nilai rata-rata (mean) *Net Profit Margin* sebesar 0,2171 dengan standar deviation (SD) sebesar 0,16122. Dan rata-rata Inflasi selama periode pengamatan (2001 - 2014), dengan rata-rata (mean) sebesar 7.4707 dengan standart deviation (SD) sebesar 4.16815.

B. Asumsi Klasik Analisis Regresi

1. Uji Normalitas

Untuk menguji data yang berdistribusi normal, akan digunakan alat uji normalitas, yaitu *one-sample Kolmogorov - Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal jika signifikansi variabel dependen memiliki nilai signifikansi lebih dari 5%. Pengujian normalitas dengan program SPSS diperoleh hasil nilai signifikansi (*2-tailed*) setiap variabel; *Current ratio* sebesar 0.314, *Return on Aset* sebesar 0.380, *Net Profit Margin* sebesar 0.323, inflasi sebesar 0.383 dan harga saham sebesar 0.347. Dengan demikian nilai signifikansi (data normal) semua di atas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2009), sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan pengujian *Durbin - Watson*. Hasil perhitungan dengan program SPSS *for windows*. Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* didapat nilai sebesar 2.301 ; karena nilai 2.301 terletak diantara $1.535 < 2.301 < 2.465$, maka dapat disimpulkan bahwa bebas autokorelasi atau tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk melihat adanya keterkaitan antara variabel independen, atau dengan kata lain setiap variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Untuk melihat apakah ada kolinearitas dalam penelitian ini, maka akan dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Batas nilai VIF yang diperkenankan adalah maksimal sebesar 10 atau TOL lebih besar 0.10. Dengan demikian nilai VIF yang lebih besar dari 10 dan kecilnya TOL = 0.10 menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Berdasar perhitungan dengan program SPSS diperoleh nilai VIF atau TOL pada bagian *Collinearity Statistics* untuk ke empat variabel independen secara berturut, nilai VIF yaitu sebesar 1.211; 1.863; 1.775; dan 1.035. Dengan demikian karena nilai VIF lebih dari 1 dan kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas.

C. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis Regresi Linier Berganda dengan program SPSS adalah:

Tabel 2
Perhitungan koefisien regresi , uji-t dan uji-F

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	F	Sig.	R	R ²
	B	Std. Error	Beta						
1 (Constant)	79.975	29.992		-2.667	.026	7.328	.665 ^a	.648	
Current Rasio	6.786	2.196	.569	3.090	.013				
Return On Asset	3.756	.983	.873	3.820	.004				
Net Profit Margin	-5.760	28.088	-.681	-2.053	.014				
Inflasi	-1.641	.830	-.337	-1.978	.019				

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Current Rasio, Net Profit Margin, Return On Asset

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil pengolahan data dengan program SPSS

Berdasar tabel 2. Maka dapat disajikan persamaan regresi yang menghubungkan antara variabel Independen *Current Ratio* (X_1), *Return on Asset* (X_2), *Net Profit Margin* (X_3), *Inflasi* (X_4) dengan Harga Saham (Y) :

$$Y = 79.975 + 6.786X_1 + 3.756X_2 - 5.760X_3 - 1.641X_4$$

Sehingga dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 79.975 artinya jika *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* dan Inflasi bernilai nol maka nilai harga sahamnilainya sebesar 79.975 satuan.
- Koefisien regresi variabel *Current ratio* sebesar 6.786 artinya *current ratio* jika mengalami kenaikan satu kali, maka besarnya harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 6.786 satuan. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *current ratio* dengan saham,semakin naik *current ratio* semakin meningkat nilai harga saham
- Koefisien regresi variabel *Return on Asset* sebesar 3.756 artinya *Debt Return on Asset* jika mengalami kenaikan satu kali, maka besarnya harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 3.756 satuan. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Return on Asset* dengan harga saham, semakin naik *Return on Asset* maka semakin meningkat harga saham.
- Koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* sebesar -5.760. Koefisien bernilai negatif artinya *Net Profit Margin* jika mengalami kenaikan satu kali, maka besarnya Harga saham akan mengalami penurunan sebesar 5.760 satuan, atau semakin naik *Net Profit Margin* maka semakin menurun nilai harga saham.
- Koefisien regresi variabel Inflasi sebesar -1.641. Koefisien bernilai negatif artinya Inflasi jika mengalami kenaikan satu kali, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 1.641 satuan.

D. Pengujian Hipotesis

1. Uji t

Berdasar hasil analisis pada tabel 2 dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

a. Variabel *Current Ratio* (CR)

Nilai $t_{hitung} = 3.090$ dengan nilai probabilitas (sign) = 0,013 di bawah 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa *current ratio* secara individu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.

b. Variabel *Return on Asset* (ROA)

Nilai $t_{hitung} = 3.820$ dengan nilai probabilitas (sign) = 0,004 di bawah 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa *return on asset* secara individu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Dengan demikian bahwa penilaian kinerja ini dapat memberikan umpan balik bagi manajemen bawah dan manajemen menengah tentang bagaimana manajemen puncak menilai kinerja mereka dalam mendayagunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

c. Variabel *Net Profit Margin* (NPM)

Nilai $-t_{hitung} = -3.053$ dengan nilai probabilitas (sign) = 0,014 di bawah 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa *Net Profit Margin* secara individu memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Dengan demikian semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan.

d. Variabel Inflasi

Nilai $-t_{hitung} = -1.978$ dengan nilai probabilitas (sign) = 0,015 di bawah 5% sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya bahwa inflasi secara individu memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Dengan demikian inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko untuk berinvestasi cukup besar sehingga permintaan terhadap saham lebih rendah.

2. Uji F

Nilai F_{hitung} yang diperoleh pada tabel 2. sebesar 7.328 dengan nilai probabilitas (sig) = 0,009, di bawah 5% sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin* dan inflasi secara simultan memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.

E. Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel tergantung atau menunjukkan proporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel 5.6 sebagai berikut :

Koefisien determinasi (adjusted R Square) yang diperoleh adalah sebesar 0.548 atau 54.8%, yang berarti angka 54.8% tersebut merupakan nilai persentase pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, dan inflasi terhadap harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 45.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

F. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Return on Equity*

Dilihat dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 5.6, berdasarkan nilai *standardized coefficient*, maka variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham adalah variabel *Return on Asset (ROA)* dengan nilai koefisien 0.873. sehingga hal ini menunjukkan bahwa *return on asset* dapat dipertimbangkan untuk menentukan nilai perusahaan. Demikian dugaan dari variabel inflasi yang paling dominan terhadap harga saham tidak terbukti.

G. Pembahasan

Dari analisis hasil penelitian data diatas maka dapat dijelaskan bahwa: Nilai signifikan variabel *current ratio* adalah sebesar 0.013 dengan t hitung 3.090 karena tingkat signifikansi menunjukkan nilai dibawah 0.05 ,berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Current Ratio* terhadap harga saham. Dengan demikian semakin kecil rasio ini, maka semakin baik dan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham, dan untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah minimal sama.

Variabel *return on asset* secara individu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham karena hasil regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 3.820 sedangkan tingkat signifikan diperoleh nilai 0.004. Karena tingkat signifikansi menunjukkan nilai dibawah 0.05,berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *return on asset* terhadap harga saham. Dengan demikian bahwa penilaian kinerja ini dapat memberikan umpan balik bagi manajemen bawah dan manajemen menengah tentang bagaimana manajemen puncak menilai kinerja mereka dalam mendayagunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Penelitian ini didukung oleh penelitian Ina Rinati (2011).

Variabel *Net Profit Margin* secara individu memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap harga saham karena diperoleh nilai t hitung sebesar -3.053 sedangkan tingkat signifikan diperoleh nilai 0.014. Karena tingkat signifikansi menunjukkan nilai dibawah 0.05, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Net Profit Margin* terhadap harga saham. Dengan demikian Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* berarti laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga semakin besar maka akan menarik minat investor untuk melakukan transaksi dengan perusahaan yang bersangkutan. Karena secara teori jika kemampuan emiten dalam menghasilkan laba semakin besar maka harga saham perusahaan dipasar modal juga akan mengalami peningkatan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Ina Rinati (2011).

Variabel inflasi secara individu tidak memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham karena nilai t hitung sebesar -1.978. sedangkan tingkat signifikan diperoleh nilai 0.019 Karena tingkat signifikansi menunjukkan nilai diatas 0.05, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel inflasi terhadap harga saham. Dengan demikian inflasi yang tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi

lamban, dan pada akhirnya harga saham juga akan bergerak dengan lamban. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko untuk berinvestasi cukup besar sehingga permintaan terhadap saham lebih rendah.

Return on Asset merupakan variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai *standard coefficient* pada uji T sebesar 0.873.

Pada koefisien determinasi (*R Square*) menunjukkan besarnya kontribusi dari variabel - variabel independen secara bersama-sama atau keseluruhan dapat menjelaskan variabel dependen. Karena dalam penelitian ini menggunakan variabel penelitian lebih dari dua maka akan lebih tepat menggunakan *Adjusted R Square*. Dari hasil pengujian regresi linier berganda diperoleh sebesar 0.548 atau 54.8%, yang berarti angka 54.8% tersebut merupakan nilai persentase pengaruh *Current Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin*, dan inflasi terhadap harga saham. Sedangkan sisanya sebesar 45.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. *Current ratio, return on asset, net profit margin* dan inflasi secara simultan /bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.
2. *Current ratio, Return On Asset, Net Profit Margin, inflasi* secara individu/parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk.
3. *Return on Asset* merupakan variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk dibandingkan ketiga variabel lainnya.

B. Saran

Adapun saran yang penulis ajukan sebagai berikut :

1. Manajer perusahaan PT Kalbe Farma Tbk, agar lebih memperhatikan dan mengontrol faktor substansi fundamental perusahaan yang pada penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *harga saham (Current ratio, Return On Asset, Net Profit Margin, inflasi)*. Karena perubahan secara bersama-sama dari variabel *Current ratio, Return On Asset, Net Profit Margin, inflasi* mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham. Kemudian, selalu memperhitungkan peluang keuntungan yang dapat diperoleh dari variabel yang bukan penelitian
2. Harga Saham merupakan variabel terikat untuk menilai kinerja perusahaan pada penelitian ini. Untuk selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini

dengan menilai rasio keuangan lainnya yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan seperti ROA, ROI, EPS, deviden, dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2000. "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital market)*", Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2005, *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : YBPFE UGM
- Bastian, Idra., Suhardjono, 2006. *Akuntansi Perbankan*, Buku Dua, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta
- Copeland, E. Thomas, Dan Fred Weston. 2002 *Manajemen Keuangan*. Edisi sembilan. Jakarta: Rineka Cipta.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta:BPFE.
- Hidayat, Taufik. 2010. *Buku Pintar Investasi: Reksadana, Saham, Stock Options, Valas Emas*, Cetakan Pertama. Mediakita.Jakarta Selatan.
- Husnan Suad,2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan analisis sekuritas*, Yogyakarta UPP:AMP YKPN.
- Imam, Ghozali. 2009. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ina Rinati,2011, *Pengaruh NPM,ROA,ROE terhadap harga Saham Pada perusahaan LQ45*, skripsi :FE Universitas Gunadarma.
- Lia Rosalina & Maryam Nadir.2012, *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap harga saham Pada sector industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI*: FE Universitas Mulawarman
- Nikie AS,2012, *Pengaruh EVA,Rasio Profitabilitas dan EPS terhadap harga saham pada perusahaan asuransi yang terdaftar BEI 2006-2010*, Skripsi Undip Semarang.
- Ratna Prihantini.2009, *Analisis Pengaruh, Inflasi,Nilai Tukar, ROA, DER dan CR terhadap Return saham studi kasus industry real estate 2003-2006*, Tesis:Undip Semarang
- S. Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Jakarta: Salemba Empat.
- Sadono, Sukirno. 2002, *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, edisi kedua, Rajawali Pers, Jakarta
- Sawidji, Widoatmodjo. (1996). *Cara sehat investasi di pasar modal*. PT. Jurnalindi Aksara Grafika, Jakarta
- Widyani Anik & Dian Indriana 2008. "*Pengaruh ROA, EPS, Current Rasio, DER, dan Inflasi terhadap Retrun Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2006-2008)*", FE Unnes Semarang.