

Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap harga saham

JMSAB

Idris Ramadhani

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah Jakarta, Indonesia

Paper type
Research paper

Rachma Zannati

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah Jakarta, Indonesia

Abstract

The research objective is to analyze the effects of profitability, liquidity, and solvency on stock prices. Data were collected using purposive sampling method, the samples that meet the criteria are 43 manufacturing companies listed on IDX in the period 2013-2017. Through the panel data regression analysis shows that profitability and solvency have no significant effect on stock prices, but liquidity has a significant effect on stock prices. Practical implications for investors and companies are discussed in this paper.

Keywords: *profitability, liquidity, solvency, stock prices*

Abstrak

Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham. Dengan teknik purposive sampling, maka sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah 43 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di IDX periode 2013-2017. Melalui pendekatan analisis regresi data panel, hasil temuan menunjukkan bahwa profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun likuiditas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Implikasi praktis untuk investor dan perusahaan dibahas di dalam artikel.

Received: 01 Nov 2018
Accepted: 09 Dec 2018
Online: 22 Dec 2018



Email korespondensi: rachmaznt@gmail.com

Pedoman Sitasi: Ramadhani, I., & Zannati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(2), 59 – 68.

Jurnal Manajemen
Strategi dan Aplikasi
Bisnis, Vol 1, No.2,
Desember 2018,
pp. 59 – 68
eISSN 2655-237X

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan bisnis, ekonomi, dan teknologi yang semakin kompetitif, maka semakin banyak perusahaan yang berkembang dan tumbuh menjadi perusahaan besar. Semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin kompleks pula aktivitas bisnisnya. Jika usaha atau bisnis yang dijalankan perusahaan semakin besar dan kompleks, dana yang dibutuhkan pun akan semakin besar. Perusahaan tidak mungkin hanya mengandalkan dana yang berada di dalam perusahaan untuk membiayai aktivitas bisnisnya dan menjaga kelangsungan usahanya agar tetap eksis dalam perekonomian, tetapi perusahaan juga akan membutuhkan sumber dana lain yang berasal dari luar perusahaan.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya para pemilik modal dan yang membutuhkan modal. Salah satu sektor yang banyak mendapatkan perhatian adalah sektor manufaktur yang memproduksi berbagai jenis produk yang dikonsumsi dan digunakan oleh masyarakat. Perusahaan manufaktur memiliki peran sebagai ekonomi utama dalam ekonomi negara, dan perkembangannya dapat menjadi tolak ukur perkembangan industri di suatu negara. Karena peran pentingnya, sektor manufaktur menjadi sebuah sektor yang banyak mendapatkan perhatian para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Oleh karenanya, evaluasi terhadap kinerja perusahaan di sektor ini diperlukan untuk memahami faktor-faktor apa yang dapat menjadi indikator kinerja yang baik bagi perusahaan.

Nilai saham perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan secara khusus. Secara umum, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan mulai dari para pemilik perusahaan, manager perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, dan para investor. Investor sebelum melakukan investasi akan dihadapkan pada kepentingan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari nilai investasi yang dikeluarkan dengan tetap mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi. Kondisi ini kemudian menjadikan perusahaan di pasar modal berusaha untuk mempertahankan nilai perusahaan sebagai instrument untuk menarik investor.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (dalam Nazar dan Zultilisna, 2018), harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berfluktuasi dalam hitungan menit bahkan bisa berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dikarenakan mekanisme permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham di bursa. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan image perusahaan yang lebih baik sehingga memudahkan bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham suatu perusahaan rendah maka akan merugikan perusahaan yaitu perusahaan akan mengalami *capital loss* dan para investor menjadi kurang tertarik pada saham perusahaan tersebut. Harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti faktor eksternal dan faktor internal, faktor internal yang dapat mempengaruhi harga saham disebut sebagai faktor fundamental yang dapat dilihat dari laporan kinerja keuangan. Sedangkan dari sisi eksternal, faktor-faktor seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi politik sebuah negara dapat menjadi penentu fluktuasi harga saham.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham. Rasio profitabilitas merupakan metrik keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan bisnis untuk menghasilkan pendapatan relatif terhadap pendapatannya, biaya operasi, aset neraca, dan ekuitas dari waktu ke waktu, menggunakan data dari titik waktu tertentu. Rasio profitabilitas juga menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan aset mereka yang

ada untuk menghasilkan laba dan nilai bagi pemegang saham. Hasil rasio yang lebih tinggi seringkali lebih menguntungkan, tetapi rasio memberikan informasi lebih banyak bila dibandingkan dengan hasil dari perusahaan lain yang sejenis, kinerja historis perusahaan itu sendiri, atau rata-rata industri (www.investopedia.com).

Rasio Likuiditas erat hubungannya dengan struktur modal dan nilai perusahaan. Rasio likuiditas adalah kelas penting dari metrik keuangan yang digunakan untuk menentukan kemampuan debitur untuk melunasi kewajiban utang saat ini tanpa meningkatkan modal eksternal. Rasio likuiditas umum meliputi rasio cepat, dan rasio lancar. likuiditas menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan arus kas, sementara rasio solvabilitas berkaitan dengan kemampuan jangka panjang untuk membayar hutang yang sedang berlangsung. Perusahaan yang likuid biasanya akan dipercaya oleh para investor karena investor yakin perusahaan dapat melunasi kewajibannya dengan tepat waktu, tetapi disisi lain perusahaan yang likuid umumnya akan menggunakan dana internal dibanding dana external berupa hutang. Likuiditas perusahaan dianggap baik apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu, karena banyaknya dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasinya. Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Solvabilitas merupakan ketergantungan kepada sumber dana dari luar atau ketergantungan pada utang. Tingkat solvabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang yang merupakan sumber modal dari luar perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu banyak yang menghubungkan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dengan kinerja perusahaan dalam hal ini diukur dengan harga saham.

Penelitian [Pratama dan Erawati \(2014\)](#), [Phaksy Panuntas, Nazar dan Zultilisna \(2018\)](#), dan [Abdurrahman, Salim dan Slamet \(2017\)](#) menyatakan Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian [Muliadi dan Fahmi \(2016\)](#) *Net Profit Margin* (NPM) negative dan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berikutnya, [Pratama dan Erawati \(2014\)](#) juga melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham. Mereka menyimpulkan bahwa Proporsi *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan [Hanie dan Saifi \(2018\)](#). *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan [Giacinta dan Tjun \(2016\)](#) dan [Chandra dan Taruli \(2017\)](#) yang menyimpulkan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian [Ariyani, Andini dan Santoso \(2016\)](#) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu membuat penulis menguji tentang profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap harga saham. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini adalah sama-sama meneliti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap harga saham. Perbedaannnya adalah penelitian ini lebih difokuskan pada harga saham, penelitian ini juga lebih mengkhususkan pada penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak menambahkan variabel independen lain selain profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas, serta perbedaan selanjutnya adalah perbedaan periode waktu penelitian.

KAJIAN PUSTAKA

Hubungan Profitabilitas (NPM) dan Harga Saham

Menurut Van Horne dan Wachowicz dalam Muliadi dan Fahmi (2016) pengertian *Net Profit Margin* (NPM) (margin laba netto) adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin tersebut merupakan penghasilan netto perusahaan per satu dollar (rupiah) penjualan. Menurut Sudana (2011:23) dalam Muliadi dan Fahmi (2016), *Net Profit Margin* (NPM) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan. Untuk sebagian besar rasio profitabilitas, memiliki nilai yang lebih tinggi relatif terhadap rasio pesaing atau relatif terhadap rasio yang sama dari periode sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Rasio ini merupakan rasio yang informatif dan berguna ketika digunakan untuk membandingkan perusahaan subjek dengan yang lain, perusahaan sejenis, sejarah perusahaan sendiri, atau rasio rata-rata untuk industri perusahaan secara keseluruhan (www.investopedia.com).

Penelitian Panuntas, Nazar dan Zutilisna (2018) menyimpulkan bahwa laba bersih operasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2012-2016 data yang diamati mengalami kenaikan dan penurunan laba bersih operasi terhadap harga saham. Pada perusahaan Property and Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia laba bersih kecil pengaruhnya terhadap harga pasar saham. Kenyataan ini diduga karena terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham selain kinerja fundamental perusahaan yang dalam hal ini adalah laba bersih, yaitu tingkat suku bunga, indeks harga saham gabungan, news and rumors dan lain sebagainya. Dengan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut maka ada kemungkinan kondisi fundamental perusahaan laba bersih operasi mempunyai pengaruh yang lebih kecil dari pada faktor lain terhadap harga pasar saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Hubungan Likuiditas (CR) dan Harga Saham

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Standar likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dari ketersediaan aset lancarnya untuk menunjang operasional perusahaan, dimana jumlah aset lancar harus lebih besar dari kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat dinyatakan juga sebagai kemampuan untuk mengubah aset menjadi uang tunai dengan cepat dan murah. Rasio likuiditas paling berguna ketika digunakan dalam bentuk perbandingan. Analisis ini mungkin internal atau eksternal. Misalnya, analisis internal mengenai rasio likuiditas melibatkan penggunaan beberapa periode akuntansi yang dilaporkan menggunakan metode akuntansi yang sama. Membandingkan periode waktu sebelumnya dengan operasi saat ini memungkinkan analisis untuk melacak perubahan dalam bisnis. Secara umum, rasio likuiditas yang lebih tinggi menunjukkan perusahaan lebih likuid dan memiliki cakupan utang yang lebih baik (www.investopedia.com). Aset lancar (*current asset*) merupakan harta yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan uang tunai dalam waktu yang singkat (kurang satu tahun). *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang merupakan rasio antara aset lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya.

Berdasarkan penelitian Hanie dan Saifi (2018) menyimpulkan adanya pengaruh positif *Current Ratio* disebabkan ketika rata-rata *Current Ratio* mengalami kenaikan maka diikuti dengan kenaikan rata-rata Harga Saham, *Current Ratio* merupakan rasio yang mengukur cara perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Pengaruh positif *Current Ratio* pada penelitian ini didukung dalam penelitian Muid dan Raharjo (2013) menyimpulkan bahwa *Current*

Ratio berpengaruh positif terhadap Harga Saham. *Current Ratio* semakin baik mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang akan dialami perusahaan.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Harga Saham

Hubungan Solvabilitas (DER) dan Harga Saham

Leverage menunjukkan seberapa besar penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan dinilai baik jika mempunyai jumlah modal sendiri yang lebih besar dari jumlah utangnya. Artinya, setiap rupiah modal sendiri dapat dijadikan jaminan utang saat kewajiban tersebut akan jatuh tempo. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio leverage. Debt Equity Ratio merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah modal sendiri. Semakin besar DER berarti semakin besar penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Hal ini akan menimbulkan risiko yang besar saat perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya dan perusahaan bisa berpotensi mengalami kebangkrutan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial, dapat diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil tersebut mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ghazali (2013) dalam Nurriqli dan Sofyan (2017). di mana variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Debt to equity ratio (DER) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukkan solvabilitas perusahaan. Rasio DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total shareholders' equity yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen). Tingginya DER selanjutnya akan memengaruhi minat investor.

H3 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Harga Saham

METODE

Objek Penelitian dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti berdasarkan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 43 perusahaan. Adapun peneliti menganalisis laporan keuangan.

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi data panel yaitu : Estimasi FEM, Uji Chow, Uji Hausman dan LM Test. Korelasi berganda dan korelasi parsial. Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham, Analisis korelasi berganda untuk mengukur kuat lemahnya hubungan antar variabel profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dengan nilai perusahaan, dan Analisis korelasi parsial untuk mengetahui hubungan masing-masing dari variabel profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 yaitu sebanyak 43 perusahaan. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada metode *purposive sampling* dengan kriteria yaitu : (1). Perusahaan telah terdaftar di BEI pada periode penelitian yaitu dari tahun 2013 – 2017, (2). Selama periode penelitian, perusahaan membuat laporan keuangan tahunan dan telah

dipublikasikan secara lengkap dan luas; (3). Selama periode penelitian, perusahaan selalu mendapatkan laba bersih yang positif. (4). Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah, agar kriteria pengukuran mata uangnya sama; (5) Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan tahun 2013 - 2017 yang telah dipublikasikan secara lengkap di www.idx.co.id. Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 43 perusahaan.

Teknik analisis

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel dalam menganalisis data. Model ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu harga saham Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah ditulis, model penelitian ini secara matematis dapat ditulis sebagai berikut (Suryani dan Hendryadi, 2018) :

$$\text{Harga Saham} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana

Y = Harga Saham

a : Konstanta

b0 : Konstanta regresi (sampel)

b1, b2, b3 = Koefisien regresi parameter (sampel)

X1 : Profitabilitas

X2 : Likuiditas

X3 : Solvabilitas

e = error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka di dalam Tabel 1 berikut akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 1. Deskriptif Statistik Faktor Fundamental

Keterangan	NPM	CR	DER
Mean	0,055816327	166,4493011	8,487359551
Median	1,48	133,275	0,745
Maximum	17,84	830,45	1352
Minimum	52,84	0	-21,23
Std. Dev.	10,29122045	128,8291801	101,3067341

Sumber : diolah (2018)

Tabel 1 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 215 (hasil perkalian periode penelitian sebanyak 5 tahun / periode pengamatan dengan jumlah sampel sebanyak 43 perusahaan). Nilai rata-rata (mean) NPM sebesar 0,055816327 selama tahun 2013 sampai dengan 2017, dengan nilai maksimum sebesar 17,84 dan minimum sebesar 52,84. Standar deviasi npm sebesar 10,29, lebih besar jika dibandingkan nilai mean. Lebih besarnya simpangan data (standar deviasi) dibandingkan dengan rata-rata total hutang menunjukkan cukup tingginya fluktuasi data atau variabilitas pada variabel NPM. Nilai rata-rata (mean) CR sebesar 166,4493011 selama tahun 2013 sampai dengan 2017, dengan nilai maksimum sebesar 830,45 dan minimum sebesar 0 Nilai minimum yang negatif merupakan efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Standar deviasi CR sebesar 128,8291801 lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya

fluktuasi data variabel CR. Nilai rata-rata (*mean*) DER sebesar 8,487359551 dengan nilai maximum sebesar 1352 dan minimum sebesar -21,23. Standar deviasi adalah sebesar 101,3067341 jauh lebih besar jika dibandingkan nilai *mean*. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel DER dalam 5 tahun periode pengamatan.

Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Comon Effect (CE), Fixed Effect (FE) dan random effect (RE). Uji F dan uji Chow digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan CE dan FE, sedangkan uji Hausman digunakan untuk menentukan antara pendekatan RE dan FE. Hasil masing-masing pengujian untuk menentukan metode mana yang dipilih dijelaskan sebagai berikut :

Metode Fixed Effect

Metode Fixed Effect (FEM) merupakan salah satu metode dari regresi data panel. Metode ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu, namun intersepnya berbeda antar perusahaan namun sama antar waktu (*time invariant*). Namun metode ini membawa kelemahan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya mengurangi efisiensi parameter. Hasil estimasi dengan metode Fixed Effect menghasilkan besaran nilai koefisien pengaruh simultan (*adjusted R-Squared*) sebesar 0.287 (28.76%), dengan probabilitas sebesar 0.000. Probabilitas yang kurang dari 0.05 ini membuktikan bahwa variabilitas variabel dependen (harga saham) paling tidak dipengaruhi oleh salah satu dari variabel independen yaitu NPM, CR dan DER, atau dengan kata lain, sinergi antara NPM, CR dan DER berpengaruh sebesar 49% terhadap harga saham, dan sisanya 51% dipengaruhi faktor lain di luar model. Signifikansi pengaruh parsial memperlihatkan bahwa dari 3 (tiga) variabel independen yang dihipotesiskan, seluruh variabel yang terbukti mempengaruhi harga yaitu NPM (sig 0.110) dan CR (sig 0.031), dan DER (sig 0.760)

Uji Chow / Redundant Fixed Effect Test

Uji Chow atau pada EVIEWS versi 10 disebut sebagai *Redundant Fixed Effect Test* dilakukan untuk menentukan apakah metode *Fixed Effect* (FEM) dapat digunakan sebagai model. Hipotesis yang diajukan adalah :

H0: Model mengikuti *Common*

H1: Model mengikuti *Fixed*.

Tabel 2. Hasil Estimasi Metode *Fixed Effect* (FEM)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.556808	(42,169)	0.0000
Cross-section Chi-square	105.758398	42	0.0000

Sumber : diolah dengan EVIEWS versi 10

Hasil uji Chow menunjukkan baik F test signifikan (*p-value* 0,000 lebih kecil dari 0.05) sehingga H0 ditolak, dan H1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan model mengikuti model *Fixed Effect* (FEM).

Metode Random Effect

Teknik yang digunakan dalam Metode *Random Effect* adalah dengan menambahkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin saja akan muncul pada hubungan antar waktu dan antar

perusahaan. Hasil estimasi dengan menggunakan metode *random effect (REM)* menghasilkan besaran nilai koefisien pengaruh simultan (*adjusted R-Squared*) sebesar 0.041 (41%), dengan probabilitas sebesar 0.007. Probabilitas lebih dari 0.05 ini membuktikan bahwa variabilitas variabel dependen (harga saham) dipengaruhi oleh salah satu dari variabel independen yaitu NPM, CR dan DER, atau dengan kata lain, sinergi antara NPM, CR dan DER berpengaruh sebesar 41% terhadap harga saham, dan sisanya 59% dipengaruhi faktor lain di luar model. Signifikansi pengaruh parsial memperlihatkan bahwa dari tiga variabel independen yang dihipotesiskan, Hanya 2 variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk signifikansi model Random Effect. Hipotesis yang diajukan adalah :

H0 : Model mengikuti REM

H1 : Model mengikuti FEM

Hasil analisis selanjutnya ditampilkan sebagai berikut :

Tabel 3. Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	3.815816	3	0.2821

Sumber : diolah dengan EVIEWS versi 10

Hasil pengujian tersebut signifikan (p-value 0,282 sama dengan 0.28), sehingga H0 ditolak, dan H1 diterima. Oleh karena itu, model mengikuti *Fixed Effect (FEM)*. Hasil estimasi dengan metode Fixed Effect menghasilkan besaran nilai koefisien pengaruh simultan (*adjusted R-Squared*) sebesar 0.041 (41%), dengan probabilitas sebesar 0.00. Probabilitas yang kurang dari 0.05 ini membuktikan bahwa variabilitas variabel dependen (harga saham) paling tidak dipengaruhi oleh salah satu dari variabel independen yaitu NPM, CR dan DER, atau dapat dikatakan bahwa pengaruh bersama NPM, CR dan DER adalah sebesar 41% terhadap harga saham, dan sisanya 59% dipengaruhi faktor lain di luar model. Berdasarkan hasil ini maka hipotesis yang menyatakan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh faktor NPM, CR dan DER terhadap harga saham sector asuransi periode tahun 2013 – 2017 dapat diterima.

Tabel 4 Evaluasi Pengaruh Parsial

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	152.0535	37.84614	4.017674	0.0001
NPM	-6.189840	2.216776	-2.792272	0.0057
CR	0.506807	0.173256	2.925197	0.0038
DER	-0.177058	0.186703	-0.948342	0.3440

Sumber: data lapangan, diolah (2018)

Hasil analisis seperti yang ditampilkan pada Tabel di atas menunjukkan bahwa Signifikansi pengaruh parsial memperlihatkan bahwa dari tiga variabel independen yang dihipotesiskan, hanya 2 variabel yang terbukti mempengaruhi harga yaitu NPM (sig 0.005), CR (sig 0.003) dan DER dengan sig (0.344).

Secara simultan terdapat pengaruh NPM, CR, DER terhadap harga saham sector asuransi periode tahun 2013 – 2017 dapat **diterima**.

Model simultan menghasilkan koefisien determinasi sebesar 0.041 (41%) yang menunjukkan variasi perubahan harga saham dipengaruhi secara bersama oleh NPM, CR dan DER. Nilai probabilitas sebesar 0.000 menunjukkan bahwa model simultan terbukti secara signifikan. Persamaan yang diperoleh dari model ini adalah

$$\text{LOG (HARGA)} = -152.053 - (-6.189) \cdot \text{LOG(NPM)} - 0.506 \cdot \text{LOG(CR)} + (-0.17705) \cdot \text{LOG(DER)}.$$

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Pratama & Erawati (2014), Panuntas, Nazar, Zultilisna (2018), Nurriqli dan Sofyan (2017), Abdurrahman dan Slamet (2017), Hanie dan Saifi (2018) dan Ulfah, Andini dan Oemar (2018) yang menunjukkan bahwa secara simultan faktor fundamental memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian menunjukkan positif dan signifikannya pengaruh NPM terhadap harga saham. Besaran koefisien regresi adalah -6.189 dengan probabilitas 0.005. Karena probabilitas < 0.05 maka disimpulkan NPM memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung penelitian Teguh dan Erawati (2014), Panuntas, Nazar dan Zultilisna (2018), Nurriqli dan Sofyan (2017) Abdurrahman dan Slamet (2017) menemukan adanya pengaruh signifikan NPM terhadap Return Saham, namun berbeda dengan penelitian Hakiki Muliadi dan Irham Fahmi (2016) tidak menemukan adanya pengaruh yang signifikan NPM terhadap return saham. Kedua, secara parsial *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Pratama dan Erawati (2014), Hanie dan Saifi (2018), dan Ulfah, Andini dan Oemar (2018) menemukan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Terakhir, secara parsial *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan signifikannya pengaruh DER terhadap harga saham. Besaran koefisien regresi adalah 252.433 dengan probabilitas 0.014. Karena probabilitas < 0.05 maka disimpulkan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi diperoleh sebesar -0.17705. Dengan demikian setiap kenaikan 1 poin DER akan menaikkan harga saham sebesar -0.17705 poin, demikian pula sebaliknya, jika terjadi penurunan 1 poin DER maka akan menyebabkan penurunan pada harga saham sebesar -0.17705. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian Pratama dan Erawati (2014) dan Hanie dan Saifi (2018) menunjukkan bahwa ada pengaruh DER terhadap return saham. DER adalah rasio utang perusahaan, perbandingan utang dengan modal sendiri (ekuitas) merupakan informasi yang dianggap penting bagi investor, karena semakin sedikit utang yang dimiliki perusahaan asuransi maka kegiatan operasional perusahaan manufaktur dianggap baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* merupakan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian disarankan kepada calon investor untuk memperhatikan NPM dan CR sebagai referensi yang mencerminkan harga saham, disusul DER.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, terutama dari cakupan penelitian, dan variabel yang digunakan. Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka agenda penelitian mendatang yang dapat diberikan adalah : (1). Memperluas cakupan penelitian tidak hanya pada sektor manufaktur saja untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif (2). Penelitian selanjutnya disarankan juga memperluas bahasan melalui aspek fundamental lain seperti *Current Ratio (CR)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Quick Ratio (QR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Dividen Per Share (DPS)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Book Value (PBV)*, maupun kondisi makro ekonomi seperti nilai tukar, suku bunga (SBI), dan inflasi sebagai faktor yang juga mempengaruhi pasar modal dan saham pada khususnya.

REFERENSI

- Abdurrahman, A., Salim, M. A., & Slamet, A. R. (2017). Pengaruh Dividend Per Share (Dps), Net Profit Margin (Npm) Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Harga Saham (Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 6(05).
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Eps, Cr, Der Dan Pbv Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Chandra, S., & Taruli, D. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Equity (Roe) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2012-2015. *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis*, 2(2), 128-137.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 95-102.
- Profitability Ratios Definition. (2018, April 1). Retrieved August 10, 2018, from <https://www.investopedia.com/terms/p/profitabilityratios.asp>.
- Jeanny, G., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Current Ratio (CR), Earnings per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 8(1), 131-156.
- Muliadi, H., & Fahmi, I. (2016). Pengaruh Dividen Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 1(2), 71-80.
- Panuntas, A. P., Nazar, M. R., & Zultisna, D. (2018). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2016). *eProceedings of Management*, 5(1).
- Pratama, A., & Erawati, T. (2014). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on equity, net profit margin dan earning per share terhadap harga saham (study kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011). *Jurnal akuntansi*, 2(1), 1-10.
- Raharjo, D., & Muid, D. (2013). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, 444-454.
- Suryani dan Hendryadi. (2018). Metode Riset Kuantitatif, cetakan ke 3. Jakarta: Prenadamedia Group

PENULIS

Idris Ramadhani adalah mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah Jakarta, Indonesia. Rachma Zannati adalah dosen prodi Akuntansi di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah Jakarta, Indonesia