

# Pengaruh ROA, CR dan TATO Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020

Financial Ratios  
and Stock Price in  
Pharmaceutical

Geeta Maharani Sumantri, Iswandi Sukartaatmadja  
Program Studi Manajemen Keuangan, Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan Bogor  
E-mail: geetamaharani601@gmail.com

179

Submitted:  
JANUARI 2022

Accepted:  
MARET 2022

## ABSTRACT

The stock price is the price formed between supply and demand that occurs in the market. In addition, stock prices reflect the performance of a company which tends to fluctuate in the short term while in the long term good companies tend to increase. When the stock price of a company is high, the value of the company in the eyes of investors is also good and vice versa. The pharmaceutical industry is one of the sectors that has performed well and contributed significantly to the national economy. This study aims to determine the Return On Assets, Current Ratio and Total Asset Turnover on Stock Prices in Pharmaceutical Companies listed on the IDX for the 2016-2020 period either partially, simultaneously or dominantly. The sample in this study were 8 companies obtained by purposive sampling method. The data collection method used is documentation. This study uses Panel Data Regression Analysis, Classical Assumption Test, t-test and F-test using the eviews 12 program. Based on research with a significance level of 0.05, partial results obtained: ROA has no effect and is not significant with a probability value ( $0.6075 > 0.05$ ). CR has no effect and is not significant with the probability value ( $0.2601 > 0.05$ ). TATO has a significant effect on the probability value ( $0.0105 < 0.05$ ). Simultaneously ROA, CR and TATO have a significant effect on stock prices with a probability value ( $0.0000 < 0.05$ ). R Square value of 87% is influenced by the above variables while the remaining 13% is influenced by other factors not explained in this study.

**Keywords:** Return On Asset, Current Ratio, Total Asset Turnover and Stock Price

## ABSTRAK

Harga saham adalah harga yang terbentuk antara permintaan dan penawaran yang terjadi di dalam pasar. Disamping itu, harga saham mencerminkan kinerja suatu perusahaan dimana dalam jangka pendek cenderung berfluktuasi sedangkan dalam jangka panjang perusahaan yang baik akan cenderung meningkat. Ketika harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan dimata investor juga baik begitupun sebaliknya. Industri farmasi merupakan salah satu sektor yang memiliki kinerja gemilang dan memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *return on asset*, *current ratio* dan *total asset turnover* terhadap harga saham pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 baik secara parsial, simultan maupun dominan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 perusahaan yang diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel, Uji Asumsi Klasik, Uji t dan Uji F dengan menggunakan program eviews 12. Berdasarkan hasil penelitian dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh hasil secara parsial: ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas ( $0,6075 > 0,05$ ). CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas ( $0,2601 > 0,05$ ). TATO berpengaruh signifikan dengan nilai probabilitas ( $0,0105 < 0,05$ ). Secara simultan ROA, CR dan TATO berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai probabilitas ( $0,0000 < 0,05$ ). Nilai *R Square* sebesar 87% dipengaruhi oleh variabel diatas sedangkan sisanya sebesar 13% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

**Kata Kunci:** Return On Asset, Current Ratio, Total Asset Turnover dan Harga Saham.

**JIMKES**

Jurnal Ilmiah Manajemen  
Kesatuan  
Vol. 10 No. 1, 2022  
pp. 179-188  
IBI Kesatuan  
ISSN 2337 – 7860  
E-ISSN 2721 – 169X  
DOI: 10.37641/jimkes.v10i1.1536

## PENDAHULUAN

Industri farmasi merupakan salah satu sektor yang memiliki kinerja gemilang dan memberikan kontribusi yang signifikan bagi perekonomian nasional. Industri farmasi termasuk industri manufaktur non migas penyumbang keempat terbesar bagi perekonomian Indonesia. Terdapat 9 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dengan waktu berbeda diantaranya yaitu PT Darya Varia Laboratoria Tbk, PT Indofarma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Kalbe Tbk, PT Merk Indonesia Tbk, PT Phepros Tbk, Pt Pyridam Tbk, PT Sido Tbk, dan Pt Tempo Scan Pasific Tbk. Dalam 5 tahun terakhir industri farmasi berfluktuasi mengikuti perubahan ekonomi. Pada saat pandemi Covid-19 tahun 2020, industri farmasi masih tumbuh positif dibandingkan dengan industri non migas lainnya, dan memberikan kontribusi sebesar 0,17 % terhadap perekonomian Indonesia (BPS, 2021). Dengan potensinya yang kuat dan menjadi salah satu mesin pertumbuhan ekonomi, industry farmasi memainkan peran penting dalam lanskap industry di di Indonesia.

Kinerja perusahaan yang meningkat setiap tahunnya akan mendapatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya diperusahaan sehingga meningkatkan harga sahamnya, begitu pun sebaliknya. Harga saham ialah harga yang terbentuk diantara permintaan dan penawaran saham yang didasari dengan harapan terhadap keuntungan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham berfluktuasi bergantung atas kekuatan permintaan serta penawaran. Ketika permintaan lebih tinggi artinya harga saham akan meningkat dan ketika penawaran saham lebih tinggi artinya harga saham akan menurun (Putri, 2017).

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu rasio keuangan. Rasio keuangan dilakukan untuk menganalisa dan menilai kinerja manajemen dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan melakukan kegiatan yang sudah dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Kegiatan yang sudah dilakukan dituangkan kedalam bentuk angka sehingga angka-angka ini dapat kita bandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya. Dengan adanya perbandingan maka dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Terdapat beberapa rasio keuangan seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio pasar.

Dari sekian banyaknya rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham peneliti memilih variabel *return on asset* yang termasuk kedalam rasio profitabilitas, variabel *current ratio* yang termasuk kedalam rasio likuiditas dan variabel *total asset turnover* yang termasuk kedalam rasio aktivitas, (Baktiar et al., 2019) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) adalah rasio yang menghitung keuntungan dibagi dengan total aset perusahaan. *Return on asset* digunakan sebagai ukuran tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Tentunya semua perusahaan berusaha agar nilai *return on asset* (ROA) mereka tinggi karena semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka semakin tinggi pula keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari total assetnya sehingga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan. Hal ini juga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkam modalnya diperusahaan. B (2018, 97) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) adalah perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. *Current ratio* (CR) dijadikan sebagai dasar perhitungan dari likuiditas jangka pendek utama karena *current ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menunjukkan nilai yang baik bagi investor. Perusahaan yang memiliki *current ratio* (CR) yang tinggi akan berdampak pada harga saham yang cenderung meningkat. (Hutapea et al., 2017) menyatakan bahwa TATO menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik karena aset dapat lebih cepat berputar dan menghasilkan laba bagi perusahaan. Nilai TATO yang tinggi juga akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh ROA, CR dan TATO terhadap harga saham secara simultan dan parsial pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *signalling*

*theory* dan *efficient market hypothesis*. Teori sinyal (*signalling theory*) dikemukakan Spence (1973) menyatakan bahwa pemilik informasi mempublikasikan sinyal yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang memiliki manfaat besar bagi penerima informasi (investor). Ross (1977) menilai bahwa eksekutif perusahaan mengatakan mereka memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan dan didorong untuk berbagi informasi dengan calon investor agar membantu menaikkan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memberikan informasi yang baik akan membedakan dengan perusahaan yang memberikan informasi yang buruk, hal ini menjadi hal yang positif dalam teori sinyal. Dengan membiarkan pasar mengetahui kondisi perusahaan, sinyal kinerja masa depan yang baik dari perusahaan dengan kinerja keuangan masa lalu yang buruk tidak akan dipercaya oleh pasar.

Teori konsep pasar yang efisien atau *efficient market hypothesis* (EMH) dikembangkan oleh Professor Eugene Fama pada tahun 1970 dalam jurnalnya *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*. (Eugene F, 1970) menilai bahwa pasar dikatakan efisien jika informasi yang tersedia seluruhnya menunjukkan harga sekuritas. Teori efisiensi pasar mengatakan tidak mungkin untuk memprediksi perubahan harga saham di masa yang akan datang dari informasi historis. Efisien artinya informasi dari investor pasar modal tersedia dengan mudah dan biaya rendah. Dalam kondisi efisien ini, harga keseimbangan baru akan terbentuk dan investor tidak akan bisa mendapatkan pengembalian anomali dengan biaya rendah dengan informasi yang tersedia. Malkiel (1970) mengungkapkan bahwa pasar yang efisien ialah pasar dengan sejumlah besar orang rasional yang bersaing secara aktif untuk memaksimalkan keuntungan dengan memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dari suatu sekuritas dan hampir semua informasi tersedia dengan gratis. Adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = ROA secara parsial berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>2</sub> = CR secara parsial berpengaruh terhadap harga saha

H<sub>3</sub> = TATO secara parsial berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>4</sub> = ROA, CR dan TATO secara simultan berpengaruh terhadap harga saham

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini berdasarkan jenis informasinya merupakan penelitian kuantitatif. Berdasarkan jenis perlakuan datanya termasuk kedalam penelitian eksplanatori dan berdasarkan jenis maksudnya penelitian deskriptif. Dalam penelitian ini objek yang digunakan ialah Harga Saham, *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR) dan *Total Asset Turnover* (TATO). Subyek dan Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* sehingga sampel yang dihasilkan yaitu Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Jenis data yang digunakan penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder ialah data yang didapat melalui pihak lain. Sedangkan data panel adalah penggabungan *time series* dan *cross section*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2020. Metode pengumpulan data menggunakan cara dokumentasi. (Putri, 2017) menyatakan bahwa dokumentasi adalah mencatat atau mengabungkan catatan penelitian serta mengidentifikasi sebagai jurnal, buku dan sumber lainnya. Dalam pengujian ini metode yang digunakan yaitu analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Pengelolaan data memakai aplikasi statistik seperti Microsoft Office Excel 2016 dan EViews Versi 12 untuk pembuatan tabel, grafik dan analisis regresi data panel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai maksimum harga saham sebesar Rp 9.200 yang dimiliki oleh PT Merk Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum harga saham adalah sebesar Rp 183 yang dimiliki oleh

PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2017. Sementara itu, nilai standar deviasi dari harga saham sebesar 2,265 berada dibawah nilai rata-rata (mean) sebesar 2,520 yang artinya harga saham memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Harga_Saham	ROA	CR	TATO
Mean	2520,350	0,110543	2,985802	1,048575
Median	1787,500	0,084874	2,769130	1,045305
Maximum	9200,000	0,9210998	8,308954	1,397571
Minimum	183,0000	-0,030254	0,900156	0,484484
Std. Dev.	2265,010	0,148306	1,610333	0,250746
Skewness	1,361126	4,172900	1,420531	-0,469321
Kurtosis	4,227127	23,58021	5,778307	2,378187
Jarque-Bera	14,86083	823,2403	26,31770	2,112835
Probability	0,000593	0,000000	0,000002	0,347699
Sum	100814	4,374720	119,4321	41,94302
Sum Sq.Dev	2,00E+08	0,860022	101,1337	2,452062
Observation	40	40	40	40
Cross section	8	8	8	8

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Variabel independen *Return On Asset* pada penelitian ini diketahui memiliki nilai maksimum sebesar 0,92 yaitu pada PT Merk Tbk tahun 2018, sedangkan nilai minimum sebesar -0,03 pada PT Indofarma Tbk tahun 2017 dan 2018. Sementara itu nilai standar deviasi dari variabel independen ROA sebesar 0,14 berada diatas nilai rata-rata (mean) sebesar 0,10 yang artinya variabel ROA memiliki tingkat variasi data yang rendah. Variabel independen *Current Ratio* pada penelitian ini diketahui memiliki nilai maksimum sebesar 8,3 yaitu pada PT SIDO tahun 2016, sedangkan nilai minimum sebesar 0,9 pada PT Kimia Farma Tbk tahun 2020. Sementara itu nilai standar deviasi dari variabel independen CR sebesar 1,61 berada dibawah nilai rata-rata (mean) sebesar 2,98 yang artinya variabel CR memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel independen *Total Asset Turnover* pada penelitian ini diketahui memiliki nilai maksimum sebesar 1,39 yaitu pada PT MERK dan PYFA pada tahun 2016, sedangkan nilai minimum sebesar 0,48 pada PT Merk tahun 2018. Sementara itu nilai standar deviasi dari variabel independen TATO sebesar 0,25 berada dibawah nilai rata-rata (mean) sebesar 1,04 yang artinya variabel TATO memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Dalam regresi data panel diperlukan uji pemilihan model. Terdapat 3 pemilihan model yaitu uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier. Uji chow dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat berdasarkan dua model regresi yaitu *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Jika nilai probabilitas > 0,05 maka H0 diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Common Effect Model*. Sedangkan jika nilai probabilitas < 0,05 maka H1 diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Berikut hasil uji chow dalam penelitian

Tabel 2 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.225746	(7,29)	0.0000

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Tabel 3 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.881423	3	0.0196

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan pada tabel 2 hasil uji chow menunjukkan nilai cross-section F sebesar  $0,0000 < 0,05$ . sehingga H1 diterima, artinya *Fixed Effect Model* adalah model estimasi yang tepat dalam uji chow ini dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat berdasarkan dua model regresi

yaitu *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Random Effect Model*. Sedangkan jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Berikut hasil uji hausman dalam penelitian

Berdasarkan pada tabel 3 hasil uji hausman menunjukkan nilai cross-section random sebesar  $0,0196 < 0,05$ . sehingga  $H_1$  diterima, artinya *Fixed Effect Model* adalah model estimasi yang tepat dalam uji hausman ini dibandingkan dengan *Random Effect Model*. Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat berdasarkan dua model regresi yaitu *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Common Effect Model*. Sedangkan jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_1$  diterima artinya model estimasi yang tepat adalah *Random Effect Model*. Berikut hasil uji Lagrange Multiplier dalam penelitian

Tabel 4 Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.34222 (0.0000)	1.211481 (0.2710)	25.55370 (0.0000)

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan pada tabel 4 hasil uji lagrange multiplier dilihat dari nilai breusch pagan menunjukkan nilai sebesar  $0,0000 < 0,05$ . sehingga  $H_1$  diterima, artinya *Random Effect Model* adalah model estimasi yang tepat dalam uji lagrange multiplier ini dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Berdasarkan uji pemilihan model maka dapat dijelaskan bahwa pada Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas sebesar  $0,0000$  yang menyatakan bahwa model estimasi yang tepat adalah *Fixed Effect Model*. Kemudian pada Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar  $0,0196$  yang menyatakan bahwa model estimasi yang tepat adalah *Fixed Effect Model* dan pada Uji Lagrange Multiplier menghasilkan nilai probabilitas sebesar  $0,0000$  yang menyatakan bahwa model estimasi yang tepat adalah *Random Effect Model*. Sehingga model estimasi yang tepat dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* karena model ini terpilih sebanyak 2 kali dalam uji chow dan uji hausman.

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	394.1890	971.8535	0.405605	0.6880
ROA	-2744.832	1910.069	-1.437032	0.1614
CR	-95.73985	64.94815	-1.474097	0.1512
TATO	1573.286	872.7860	1.802603	0.0819

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat nilai probabilitas dari ketiga variabel independen berada diatas nilai signifikansinya yaitu  $0,05$ . Nilai probabilitas ROA sebesar  $0,1614$ , CR sebesar  $0,1512$  dan TATO sebesar  $0,0819$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6 Uji Multikolinearitas

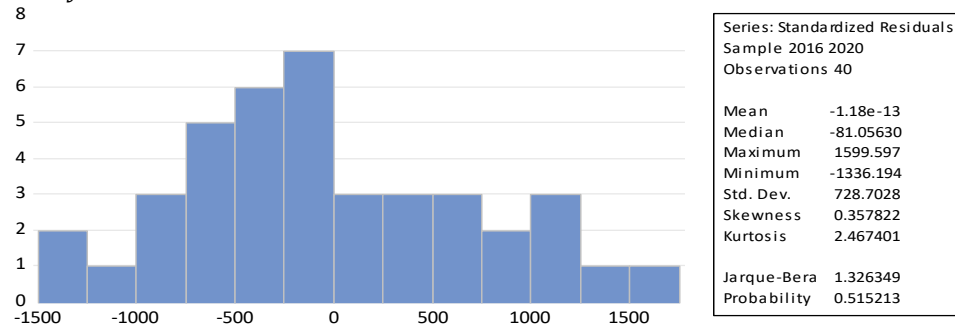
	ROA	CR	TATO
ROA	1.000000	0.189073	-0.315370
CR	0.189073	1.000000	0.110788
TATO	-0.315370	0.110788	1.000000

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas (Tabel 6) dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa koefisien korelasi antar semua variabel bebas berada dibawah nilai  $0,9$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel dependen maupun variabel independen berdistribusi normal atau tidak

berdistribusi normal. Salah satu untuk mengetahui normalitas adalah dengan menggunakan metode analisis grafik atau uji statistik. Dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera. Jika nilai Jarque-Bera signifikan (lebih kecil dari dua) dan nilai probabilitas > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Tabel 7 Uji Normalitas



Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera lebih kecil dari dua yaitu 1,326349 dan nilai probabilitas atau probability sebesar 0,515213 dimana nilai lebih besar dari 0,05. Sehingga dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Cara untuk memeriksa ada tidaknya Autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan Uji Durbin-Watson. Besaran Durbin-Watson secara umum bisa diambil patokan  $DU < DW < 4-DU$ .

Tabel 8 Uji Autokorelasi

R-squared	0.909277	Mean dependent var	3559.985
Adjusted R-squared	0.877993	S.D. dependent var	2280.163
S.E. of regression	845.0527	Sum squared resid	20709306
F-statistic	29.06541	Durbin-Watson stat	1.220621
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson dapat diketahui bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 1,220621. dengan melihat tabel DW, dengan jumlah variabel 4 ( $k=4$ ) dan jumlah observasi 40 ( $n=40$ ) maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7209 jadi,  $4-DU = 2,2791$ . Sehingga  $DU > DW < 4-DU$  atau  $1,7209 > 1,220621 < 2,2791$ , karena nilai DW berada di bawah nilai DU dan  $4-DU$  maka artinya terjadi autokorelasi dalam penelitian ini. Oleh karena itu, masalah autokorelasi harus dihilangkan. Peneliti memilih metode diferensiasi untuk memperbaiki masalah autokorelasi.

Tabel 9 Metode Diferensiasi

R-squared	0.519392	Mean dependent var	-76.43750
Adjusted R-squared	0.290530	S.D. dependent var	1070.103
S.E. of regression	901.3480	Akaike info criterion	16.71195
Sum squared resid	17060994	Schwarz criterion	17.21579
Log likelihood	-256.3911	Hannan-Quinn criter.	16.87896
F-statistic	2.269462	Durbin-Watson stat	2.022025

Sumber: Hasil olah data eviews 12

Berdasarkan tabel 4.10 dapat diketahui bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 2,022025. Dengan melihat tabel DW, dengan jumlah variabel 4 ( $k=4$ ) dan jumlah observasi 40 ( $n=40$ ) maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7209 jadi,  $4-DU = 2,2791$ . Sehingga  $DU < DW < 4-DU$  atau  $1,7209 < 2,022025 < 2,2791$  karena nilai DW berada di antara DU dan  $4-DU$  maka artinya tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji regresi, diperoleh persamaan regresi data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model* tersebut menjadi:

$$Y_{it} = 196,5947 + 969,7766 (\text{ROA}) - 66,59390 (\text{CR}) + 2303,496 (\text{TATO})$$

Dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 196,5947 dimana menunjukkan bahwa apabila variabel harga saham tidak dipengaruhi oleh semua variabel bebas atau ROA, CR dan TATO bernilai nol, maka besarnya rata-rata harga saham akan meningkat sebesar 196,5947
2. Nilai koefisien pada variabel ROA sebesar 969,7766 dimana nilai ini menunjukkan hubungan yang positif antara ROA dengan Harga Saham yang artinya setiap kenaikan satu satuan ROA akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 969,7766
3. Nilai koefisien pada variabel CR sebesar -66,59390 dimana nilai ini menunjukkan hubungan yang negatif antara CR dengan Harga Saham yang artinya setiap kenaikan satu satuan CR akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 66,59390
4. Nilai koefisien pada variabel TATO sebesar 2303,496 dimana nilai ini menunjukkan hubungan yang positif antara TATO dengan Harga Saham yang artinya setiap kenaikan satu satuan TATO akan menyebabkan kenaikan harga saham sebesar 2303,496
5. Sensitivitas Perusahaan  
Sensitivitas perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel 4.9 bahwa dari delapan perusahaan yang menjadi sampel penelitian, PT Indofarma Tbk adalah perusahaan yang paling sensitif atas perubahan pada nilai harga saham dimana hal ini dapat dilihat dari grafik 4.1 dimana PT Indofarma Tbk memiliki nilai harga saham tertinggi dibandingkan dengan tujuh perusahaan lainnya. Sedangkan perusahaan yang paling tidak sensitif atas perubahan pada nilai harga saham yaitu PT Pryidam Farma Tbk (dengan nilai koefisien tertinggi yang bernilai negatif sebesar -2715,656) hal ini juga dapat dilihat pada grafik 4.1 dimana PT Pryidam Farma Tbk memiliki nilai harga saham terendah dibandingkan dengan tujuh perusahaan lainnya. Selain itu perusahaan yang tidak sensitif lainnya atas perubahan yang terjadi pada variabel terikat harga saham yaitu PT SIDO Tbk dengan nilai sensitivitas sebesar -1490,033 dimana PT SIDO Tbk merupakan kedua terendah setelah PT Pryidam Farma Tbk, selanjutnya PT Tempo Scan Pasific Tbk (-1484,672), PT Kalbe Farma Tbk (-1137,504), PT Darya Varia Laboratoria Tbk (-269.2234), PT Kimiafarma Tbk (761,5326) dan PT Merck Tbk (3129,719).
6. Variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap harga saham  
Berdasarkan tabel 4.9 variabel bebas yang dominan berpengaruh terhadap harga saham adalah variabel *Total Asset Turnover* (TATO) dapat diketahui :  $196,5947 + 2303,496 = 2.303.692,496$ . Artinya kenaikan atau penurunan *Total Asset Turnover* akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara positif. Variabel bebas yang tidak berpengaruh terhadap harga saham adalah *Current Ratio* dan *Return On Asset* artinya kenaikan atau penurunan CR dan ROA tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Pada tabel 10 berdasarkan model yang terpilih yaitu *fixed effect* model dapat dilihat nilai koefisien ROA adalah sebesar 969,7766 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara ROA dengan harga saham. Kemudian jika dilihat dari nilai t-hitung variabel ROA adalah sebesar 0,519257 sementara nilai t tabel dengan alpha 0.05 dan  $df = 36$  dimana nilai t-tabel adalah 2,028 yang berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel atau ( $0,519257 < 2,028$ ). Selain itu juga dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,6075 yang lebih besar dari 0,05. Hipotesis 1 : dinyatakan ditolak karena ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Kemudian berdasarkan nilai koefisien CR adalah sebesar -66,59390 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara CR dengan harga saham. Kemudian jika dilihat dari nilai t-hitung variabel CR adalah sebesar -1,148545 sementara nilai t tabel dengan alpha 0,05 dan  $df = 36$  sebesar 2,028 yang berarti bahwa nilai t-hitung < t-tabel atau ( $-1,148545 < 2,028$ ). Selain itu juga dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,2601 yang lebih besar dari 0,05. Hipotesis 2: dinyatakan ditolak karena CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham

Nilai koefisien TATO diperoleh sebesar 2303,496 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara TATO dengan harga saham. Kemudian jika dilihat dari nilai t-

hitung variabel TATO adalah sebesar 2,736554 sementara nilai t tabel dengan alpha 0,05 dan  $df = 36$  dimana nilai t-tabel adalah 2,028 yang berarti bahwa nilai t-hitung > t-tabel atau ( $2,736554 > 2,028$ ). Selain itu juga dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,0105 yang lebih kecil dari 0,05. Hipotesis: dinyatakan diterima karena TATO berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan nilai F-Statistic sebesar 29,06541 yang melebihi nilai F tabel sebesar 2,845 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari nilai signifikansinya 0.05, maka dapat dinyatakan Hipotesis 4 diterima karena ROA, CR dan TATO secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai Adjusted R-Square yang diperoleh yaitu sebesar  $0,8779931 > 0,5$ . hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar 87% atau diartikan bahwa variabel dalam penelitian ini mampu menjelaskan 87% terhadap variabel terikatnya. Sisa 13% lainnya dipengaruhi oleh faktor diluar model penelitian.

Tabel 10 *Fixed Effect Model*

Dependent Variabel: Harga\_Saham?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	196.5947	980.3462	0.200536	0.8425
ROA?	969.7766	1867.625	0.519257	0.6075
CR?	-66.59390	57.98108	-1.148545	0.2601
TATO?	2303.496	841.7506	2.736554	0.0105
Fixed Effects (Cross)				
DVLA--C	-269.2234			
INAF--C	3205.837			
KAEF--C	761.5326			
KLBF--C	-1137.504			
MERK--C	3129.719			
PYFA--C	-2715.656			
SIDO--C	-1490.033			
TSCP--C	-1484.672			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.909277	Mean dependent var	3559.985	
Adjusted R-squared	0.877993	S.D. dependent var	2280.163	
S.E. of regression	845.0527	Sum squared resid	20709306	
F-statistic	29.06541	Durbin-Watson stat	1.220621	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.842796	Mean dependent var	2520.350	
Sum squared resid	31453489	Durbin-Watson stat	1.059621	

Sumber: Hasil olah eviews 12

**Pengaruh ROA terhadap harga saham.** Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis pertama (H1) dinyatakan ditolak karena t-hitung < t-tabel dan nilai probabilitas ROA lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menjelaskan bahwa ketika ROA mengalami perubahan pada suatu perusahaan maka tidak akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asetnya belum menjadi acuan investor untuk menilai pengelolaan perusahaan. dengan adanya ROA dapat diketahui efisiensi dalam menunjukkan kemampuan internal perusahaan, sedangkan harga saham dapat dipengaruhi faktor-faktor luar seperti kondisi pasar dan inflasi (Pangaribuan & Suryono

,2019). Penelitian terdahulu yang mendukung hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Adipalguna & Suarjaya, 2016:7662), (Edsel Yermia Egam et al., 2017) dan (Utami & Darmawan, 2018). Adapun penelitian terdahulu yang tidak mendukung hasil penelitian ini yaitu (Nur'aidawati, 2018:81), (Fadilah Anwar et al., 2021:150)

**Pengaruh CR terhadap harga saham.** Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis kedua (H2) dinyatakan ditolak karena karena  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  dan nilai probabilitas CR lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CR tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menjelaskan bahwa ketika CR mengalami perubahan pada suatu perusahaan maka tidak akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Nilai CR yang negatif disebabkan karena selama periode penelitian beberapa perusahaan menghasilkan nilai CR yang tinggi seperti PT Sido Tbk selama periode penelitian menghasilkan CR sebesar 300% hingga 800%, PT Kimia Farma Tbk selama periode penelitian menghasilkan CR sebesar 400% dan PT Merk Tbk ditahun 2016 menghasilkan CR sebesar 400%. CR yang rendah menyebabkan adanya resiko sedangkan CR yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kelebihan aktiva (dana menganggur). Penelitian terdahulu yang mendukung hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Nur'aidawati (2018:81), (Adipalguna & Suarjaya, 2016:7662), (Faleria et al., 2017) (Indrayani et al., 2020). Adapun penelitian terdahulu yang tidak mendukung hasil penelitian ini yaitu (Fadilah Anwar et al., 2021:150).

**Pengaruh TATO terhadap harga saham.** Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis ketiga (H3) diterima karena  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  nilai probabilitas TATO kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini menjelaskan bahwa ketika TATO mengalami perubahan pada suatu perusahaan maka akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapat laba (Sartono, 2014). Penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat perputaran aktiva maka laba yang akan diperoleh perusahaan juga akan tinggi pula, dengan catatan faktor - faktor lain dianggap konstan. Meningkatnya laba yang dihasilkan, menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham perusahaan itu sendiri. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Wulandari et al., 2020) dan (Rosita & Sasongko, 2018) dimana hasilnya TATO tidak berpengaruh dan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adipalguna & Suarjaya, 2016), (Tuljannah, 2020), (Levina & Dermawan, 2019), dan (Fadilah Anwar et al., 2021) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Pengaruh ROA, CR dan TATO terhadap harga saham.** Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh ROA, CR dan TATO secara bersama-sama terhadap harga saham. berdasarkan hasil uji statistic yang dilakukan menunjukkan bahwa ROA, CR dan TATO secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham, sehingga hipotesis diterima. Kondisi ini menjelaskan bahwa ketika variabel bebas (ROA, CR dan TATO) secara simultan mengalami perubahan pada suatu perusahaan maka akan berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fadilah Anwar et al., 2021) yang menyatakan bahwa ROA, CR dan TATO secara simultan berpengaruh positif dan signifikan.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi data panel mengenai Pengaruh ROA, CR dan TATO terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020 maka dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan asetnya belum

menjadi acuan investor untuk menilai pengelolaan perusahaan. CR dapat disimpulkan memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena perusahaan belum bisa menggunakan kelebihan aset lancarannya sehingga membuat investor akan melihat bahwa perusahaan sedang mengalami kerugian. TATO dapat disimpulkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Meningkatnya laba yang dihasilkan, menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. ROA, CR dan TATO secara simultan dapat disimpulkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena manajer menggunakan rasio keuangan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan perusahaan mereka sendiri. Rasio keuangan yang baik akan berdampak pada penilaian investor sehingga akan mempengaruhi Harga saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adipalguna, I., & Suarjaya, A. 2016. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Lq45 Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(12), 254-617.
- [2] Baktiar, M., Asmirantho, E., & Azhar, Z. 2019. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Quick Ratio* (QR), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Manajemen*, 4(2).
- [3] Edsel Yermia Egam, G., Ilat, V., & Pangerapan, S. 2017. Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *105 Jurnal EMBA*. 5(1).
- [4] Fadilah Anwar, S., Sutopo, & Bramastyo, R. 2021. Pengaruh *Return on Assets*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turn Over* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Kosmetik dan Peralatan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 1(3), 145–151.
- [5] Faleria, R. E., Lambey, L., & Walandouw, S. K. 2017. Pengaruh *Current Ratio*, *Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Sub Sektor Food and Beverages). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 204–212.
- [6] Hutapea, A. W., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. 2017. Pengaruh *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* Terhadap Harga Saham Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 541–552.
- [7] Indrayani, A. W., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 216.
- [8] Levina, S., & Dermawan, E. S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(02), 381–389
- [9] Nur'aidawati, S. (2018). Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan ( Studi Kasus pada Sepuluh Bank Terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 70–83.
- [10] Pangaribuan, A. A., & Suryono, B. 2019. Pengaruh ROA, ROE, DAN EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(5).
- [11] Putri, R. M. 2017. Pengaruh *Earning Per Share* (Eps), *Price Earning Ratio* (Per), Dan *Debt To Equity Ratio* (Der) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Skripsi UIN Raden Fatah*, 30.
- [12] Rosita, D., & Sasongko, H. 2018. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Asset Ratio*, *Return On Equity*, Dan *Total Assets Turn Over* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. 2018, 1–13.
- [13] Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 8 (1): 23-40