

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek/Subjek Penelitian

##### 1. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia merupakan *Self Regulatory Organization* (SRO) yang telah menyediakan infrastruktur dan mendukung agar terselenggaranya kegiatan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah untuk diakses oleh seluruh Indonesia bagi pemangku yang berkepentingan.

Bursa Efek sudah ada pada masa Kolonial Belanda pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia dan didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda yang pada saat itu dikenal dengan pasar modal Indonesia atau Bursa Efek Jakarta (BEJ). Seiring berjalannya waktu Bursa Efek Jakarta (BEJ) tidak berjalan dan tidak tumbuh sesuai harapan, sehingga menyebabkan BEJ sempat tutup selama periode Perang Dunia ke I. Kemudian di buka kembali pada tahun 1925 dan pemerintah Kolonial Belanda berinisiatif mengoperasikan Bursa Paralel di Surabaya dan di Semarang. Pada Perang Dunia ke II seluruh aktivitas kegiatan perdagangan efek di tutup atau berhenti pada tahun 1940 hingga 1951.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Bursa Efek diaktifkan kembali dan pemerintah melakukan serangkaian kebijakan untuk terus tumbuh berkembang dengan adanya berbagai insentif dan deregulasi yang telah dikeluarkannya. Di tahun yang sama yaitu 1977, Bursa Efek Kembali di

resmikan oleh Presiden Soeharto dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) di bawah naungan Departemen Keuangan. Pada tahun 1990 merupakan puncak dari perkembangan pasar saham yang mulai mengalami peningkatan seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta. Di tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta yang juga mengakibatkan perubahan alih fungsi BAPEPAM yang menjadi Badan Pengawas Pasar Modal hingga saat ini.

Pada tahun 1987, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal di Indonesia meningkat secara pesat dengan adanya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Tidak hanya paket PAKDES 87, tetapi juga terdapat beberapa paket deregulasi lainnya yaitu : Paket Oktober 1988 (PAKTOR 88), Paket Desember 1988 (PAKDES 88), dan Paket Januari 1990. Dimana dari semua paket deregulasi tersebut prinsipnya yaitu langkah-langkah dalam penyesuaian peraturan yang bersifat mendorong untuk tumbuh dan berkembangnya pasar modal, khususnya di Bursa Efek Jakarta. Sehingga pemerintah RI demi pertumbuhan pasar modal di Indonesia juga memudahkan emiten dan investor, serta membuka peluang bagi investor asing untuk berinvestasi di Indonesia dengan batas maksimum kepemilikan saham yaitu 49%.

Pada tanggal 30 November 2007, dengan persetujuan para pemegang saham oleh dari kedua bursa, terjadi penggabungan dari kedua bursa yaitu Bursa Efek Surabaya (BES) dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga saat ini dengan tujuan untuk lebih meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia, untuk meningkatkan efisiensi industri pasar modal, dan dapat menambah daya tarik investor untuk berinvestasi.

Jumlah investor di pasar modal setiap tahunnya mengalami peningkatan. Pada tahun 2018 jumlah investor di pasar modal sejumlah 1,6 juta, pada tahun 2019 mencapai 53% yaitu sejumlah 2,4 juta, di bulan Mei 2020 mengalami peningkatan jumlah investor mencapai 2,8 juta yang lebih besar 13% dari akhir tahun 2019, dan di periode akhir Oktober 2021 tercatat jumlah investor pasar modal yaitu 6,76 juta yang mengalami 5,13% dari bulan September yang sejumlah 6,43 juta investor pasar modal. Saat ini Bursa Efek Indonesia (BEI) dipimpin oleh Inarno Djajadi selaku Direktur Utama, dan Jhon A. Prasetio selaku direktur Komisaris.

## 2. Sejarah Singkat Sub Sektor Industri Farmasi

### a. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk



**Gambar 4.1**

**Logo perusahaan DVLA**

PT. Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang farmasi yang telah berdiri sejak tahun 1976 di Indonesia. Pada tanggal 11 November 1994 perusahaan Darya-Varia mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode DVLA. Dimana pada bulan Oktober 1994, memperoleh pernyataan efektif dari Bapepeam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DVLA (IPO) kepada masyarakat sejumlah 10.000.000 dengan nilai Rp. 1000, - per saham dengan harga penawaran Rp. 6.200, - per saham. Komitmen perusahaan DVLA yaitu untuk membangun Indonesia yang lebih sehat melalui pelayanan dan produk-produk unggulan.

Pada tahun 1995 perusahaan Darya-Varia mengakuisisi PT. Pradja Pharin (Prafa) dan menjadikan perusahaan tersebut sebagai entitas induk yang akan melebarkan sayapnya dibidang sektor kesehatan Indonesia. Pada tahun 2014 perseroan melakukan merger dengan Prafa, yang menggabung dirinya dengan perusahaan Darya-Varia.

Perusahaan Darya-Varia telah bekerja sama dengan perusahaan Afiliasi, yaitu PT. Mediafarma Laboratories di pabrik Cimanggis Depok, untuk menjalankan bisnis Toll Manufacturing. Perusahaan Darya-Varia saat ini mengoperasikan dua pabrik yaitu Pabrik Gunung Putri dan Pabrik Citeureup yang sudah memiliki sertifikat dan menerapkan Sistem Manajemen Terpadu. Darya-Varia selalu memastikan mutu dan keamanannya yang berkualitas pada setiap produknya, sehingga

seluruh produk Darya-Varia telah bersertifikat halal dan juga di percaya oleh mitra bisnis lokal dan asing baik itu pasar domestik maupun pasar Internasional.

### 3. PT. Kalbe Farma Tbk



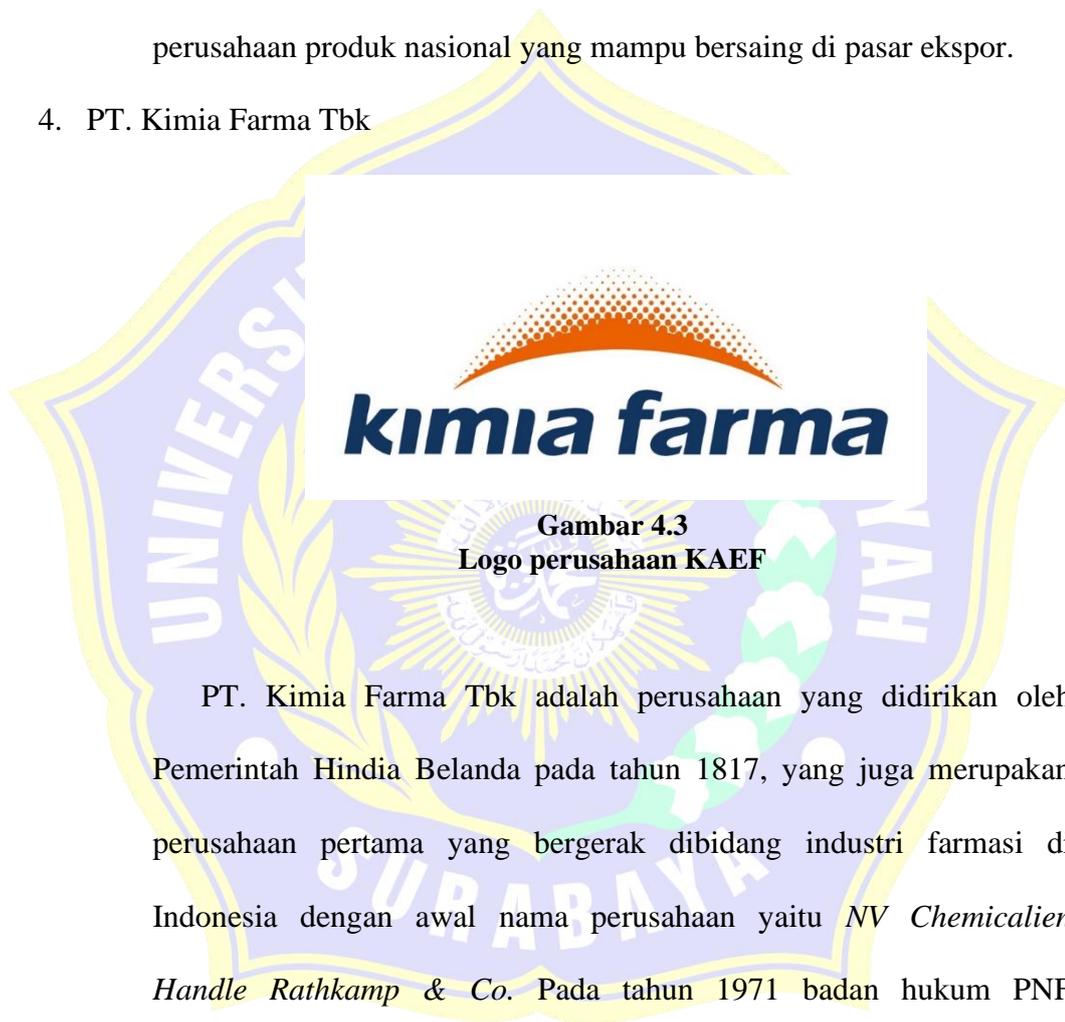
**Gambar 4.2**  
**Logo perusahaan KLBF**

PT. Kalbe Farma Tbk adalah perusahaan yang telah berdiri sejak tahun 1966 di bidang industri farmasi. Dimana perusahaan Kalbe Farma telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan Juli 1991 dengan kode perusahaannya yaitu KLBF. KLBF juga telah memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK dalam melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nominal Rp.1.000 per-saham, dan juga dengan harga penawaran Rp. 7.800 per-saham.

KLBF telah tumbuh, berkembang dan bertransformasi menjadi perusahaan penyedia solusi Kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisis, yaitu divisi Obat Resep, divisi Produk Kesehatan, divisi Nutrisi, dan divisi Distribusi dan Logistik. Dimana dari ke empat divisi

usaha ini yaitu mengelola portofolio obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan nutrisi, dan juga usaha distribusi yang telah menjangkau lebih dari satu juta outlet di seluruh Indonesia. Di pasar Internasional, KLBF telah diakui oleh negara-negara ASEAN, Nigeria dan Afrika Selatan sebagai perusahaan produk nasional yang mampu bersaing di pasar ekspor.

#### 4. PT. Kimia Farma Tbk



**Gambar 4.3**  
**Logo perusahaan KAEF**

PT. Kimia Farma Tbk adalah perusahaan yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1817, yang juga merupakan perusahaan pertama yang bergerak dibidang industri farmasi di Indonesia dengan awal nama perusahaan yaitu *NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co.* Pada tahun 1971 badan hukum PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan juga berubah menjadi PT. Kimia Farma (Persero).

Pada tahun 2001, perusahaan Kimia Farma mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode perusahaan yaitu KAEF. Sehingga perusahaan PT. Kimia Farma (Persero) berubah nama menjadi PT. Kimia Farma (Persero) Tbk. Pada bulan Februari 2020 kembali mengalami perubahan nama yaitu menjadi PT. Kimia Farma Tbk hingga saat ini. KAEF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KAEF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 saham seri B dengan nilai Rp. 100, - per saham dengan harga penawaran Rp. 200, - per saham.

5. PT. Merck Tbk



**Gambar 4.4**  
**Logo perusahaan MERK**

PT. Merck Tbk berdiri sejak tahun 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. PT. Merck Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri farmasi, dan merupakan perusahaan sains dan teknologi yang memiliki *Healthcare, Life Science, dan Electronics*.

PT. Merck Tbk mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Juli 1981 dengan kode yaitu MERK, dan memperoleh pernyataan Perdana Saham Merck (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.680.000 dengan nominal Rp. 1.000, - per saham dengan harga penawaran Rp. 1.900, - per saham.

Dimana kegiatan utama PT. Merck Tbk saat ini yaitu memasarkan produk obat tanpa resep ataupun obat resep, produk terapi seperti diabetes, neurologis, dan kardiologis, serta menawarkan instrument kimia dan produk kimia sebagai bio riset, dan bio produksi.

#### 6. PT. Prydam Farma Tbk



**Gambar 4.5**  
**Logo perusahaan PYFA**

PT. Pyridam Farma Tbk didirikan pada tahun 1985 dan mendapatkan gelar “Mitra dengan Kerja Baik”. Pada tanggal 16 Oktober 2001, PT. Pyridam Farma mencatatkan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode perusahaan yaitu PYFA, dan menyelesaikan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) PYFA dengan sebanyak 120.000.000 dengan nominal Rp. 100,- per saham dengan nilai harga penawaran Rp. 105, - per saham.

Dimana kegiatan PYFA yaitu meliputi memproduksi dan mengembangkan obat-obatan tanpa resep ataupun dengan resep, dan perdagangan alat-alat kesehatan.

#### 7. PT. Industri dan Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk



**Gambar 4.6**  
**Logo perusahaan SIDO**

PT. Industri dan Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk awalnya didirikan oleh pangan suami istri yaitu Bapak Siem Thiam Hie dengan Ibu Rakhmat Sulistio pada tahun 1935. Pada tahun 1970 perusahaan masih dalam bentuk CV, dan pada akhirnya tahun 1975 perusahaan sudah terbentuk menjadi perusahaan Perseroan Terbatas (PT).

Pada tanggal 18 Desember 2013 perusahaan mencatatkan sahamnya ke Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode perusahaan yaitu SIDO. SIDO juga memperoleh pernyataan dari pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJO) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SIDO (IPO) sebanyak 1.500.000.000 dengan nilai nominal Rp. 100, - per saham dengan harga penawaran Rp. 580, - per saham.

Dalam kegiatan utama SIDO yaitu memproduksi dan mendistribusi jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen, dan juga

minuman kesehatan yaitu minuman khas perusahaan SIDO adalah minuman Tolak Angin dan Kuku Bima.

#### 8. PT. Tempo Scan Pasific Tbk



**Gambar 4.7**  
**Logo perusahaan TSPC**

PT. Tempo Scan Pasific Tbk awal semula Bernama PT. Shcanchemie yang didirikan 2000 dan beroperasi secara komersial pada tahun 1970. Perusahaan TSPC bergerak di bidang usaha industri farmasi, produk konsumen dan kosmetik.

Pada bulan Mei 1994 TSPC mulai melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TSPC (IPO) sejumlah 75.000.000 dengan nilai nominal Rp. 1.000, - per saham dengan harga penawaran Rp. 8.250, - per saham. Pada tanggal 17 Juni 1994 PT. Tempo Scan Pasific Tbk mulai mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham TSPC.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan TSPC yaitu berbagai produk kesehatan dan minuman nutrisi seperti obat *Over The Counter* (obat

tanpa resep), susu pertumbuhan, susu UHT, serta multi vitamin, mineral, dan suplemen dengan kualitas terbaik.

## B. Deskriptif Variabel Penelitian

### 1. Harga Saham Sampel Sub Sektor Industri Farmasi

Harga Saham merupakan harga jual yang telah ditentukan oleh pihak pemegang saham yang diperjual belikan di pasar modal yang lebih tepatnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan *Closing Price* pada periode 2016 – 2020. Pada perhitungan harga saham di variabel *dependent* yaitu dengan menggunakan *Price Earnigs Ratio* (PER).

Besarnya data harga saham pada sampel di perusahaan sektor industry farmasi selama periode 2016 – 2020 disajikan dalam table 4.1 sebagai berikut :

**Tabel 4.1**  
**PER Pada Sampel Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi**  
**Periode 2016 – 2020**

NO	KODE	2016	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	12,90%	13,52%	10,78%	11,36%	16,69%
2	KLBF	30,88%	32,96%	29,00%	30,29%	25,38%
3	KAEF	56,24%	45,21%	26,99%	437,06%	1.154,89%
4	MERK	26,82%	26,32%	1,65%	16,29%	20,50%
5	PYFA	20,79%	13,74%	11,97%	11,34%	23,60%
6	SIDO	16,00%	15,18%	18,83%	11,75%	25,65%
7	TSPC	16,56%	14,88%	12,19%	11,34%	8,00%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah 2021)

Dimana dari hasil harga saham dengan menggunakan perhitungan PER pada sampel perusahaan sub sektor industri farmasi periode 2016 – 2020 terjadi fluktuasi. Dimana dari hasil perhitungan PER menunjukkan bahwa pada perusahaan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) dengan hasil perhitungan PER sebesar 1.154,89 memiliki perhitungan PER yang tinggi pada periode 2020. Sedangkan pada perhitungan PER terendah dimiliki oleh perusahaan PT. Merck Tbk (MERK) yaitu dengan hasil 1,65 pada periode 2018.

## 2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Besarnya data DAR pada sampel pada perusahaan sub sektor industri farmasi pada periode 2016 – 2020 yang disajikan pada tabel 4.2 sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**DAR Pada Sampel Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi**  
**Periode 2016 - 2020**

NO	KODE	2016	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	30,00%	32,00%	29,00%	29,00%	33,00%
2	KLBF	1,90%	1,90%	1,96%	4,03%	4,84%
3	KAEF	50,76%	54,98%	63,40%	59,61%	59,54%
4	MERK	22,00%	27,00%	59,00%	34,00%	34,00%
5	PYFA	36,84%	31,78%	36,42%	34,63%	31,04%
6	SIDO	8,00%	8,00%	13,00%	13,00%	16,00%
7	TSPC	29,62%	31,65%	30,97%	30,83%	29,96%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah 2021)

Dari hasil table 4.2 menunjukkan bahwa perhitungan DAR yang tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) sebesar 63,40% pada periode 2018. Sedangkan perhitungan DAR terendah yaitu

dimiliki oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 1,90% periode 2016 dan 2017.

### 3. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) yaitu menunjukkan rasio yang digunakan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba bersih. Besarnya data ROE pada sampel perusahaan sub sektor industri farmasi periode 2016 – 2020 yaitu sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**ROE Pada Sampel Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi**  
**Periode 2016 – 2020**

NO	KODE	2016	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	14,10%	14,50%	16,70%	17,00%	12,20%
2	KLBF	17,30%	17,30%	16,07%	15,01%	14,96%
3	KAEF	12,36%	11,79%	13,25%	-0,22%	0,24%
4	MERK	26,40%	23,51%	224,46%	13,17%	11,74%
5	PYFA	4,88%	6,55%	7,10%	7,49%	14,02%
6	SIDO	17,40%	18,40%	22,90%	26,40%	29,00%
7	TSPC	11,57%	10,70%	9,42%	9,57%	12,355%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah 2021)

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa ROE pada sampel sub sektor industri farmasi hasil terendah yaitu dimiliki oleh perusahaan PT. Kimia Farma (KAEF) sebesar -0,22% pada periode 2019. Hasil tertinggi dimiliki oleh perusahaan PT. Merck Tbk (MERK) yaitu sebesar 224,46% periode 2018.

### 4. *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa mampukah perusahaan dalam memenuhi

kewajiban lancar jangka pendek engan menggunakan total asset perusahaan. Besarnya data CR pada sampel perusahaan sub sektor industri farmasi periode 2016 – 2020 yaitu sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**CR Pada Sampel Perusahaan Sub Sektor Industri Farmasi**  
**Periode 2016 – 2020**

NO	KODE	2016	2017	2018	2019	2020
1	DVLA	286,00%	266,00%	289,00%	291,00%	252,00%
2	KLBF	45,94%	450,89%	465,77%	435,47%	411,60%
3	KAEF	171,00%	173,00%	134,00%	99,00%	90,00%
4	MERK	422,00%	308,00%	137,00%	251,00%	255,00%
5	PYFA	219,00%	352,28%	275,74%	352,77%	289,04%
6	SIDO	830,00%	780,00%	420,00%	420,00%	370,00%
7	TSPC	265,21%	252,14%	251,62%	278,08%	295,87%

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah 2021)

Dari hasil tabel 4.4 menunjukkan bahwa paada sampel perusahaan sub sektor industri farmasi dengan hasil terendah yaitu dimiliki oleh perusahaan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) yaitu sebesar 90,00% pada periode 2020. Sedangkan hasil tertinggi menunjukkan pada perusahaan PT. Industri dan Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yaitu sebesar 830,00% pada periode 2016.

#### 5. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang tepat. Data yang digunakan sebagai model regresi berganda dalam menguji hipotesis haruslah menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Dalam uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu :

a. Uji Normalitas

Menurut Priyanto (2012:31) Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak. Dalam pengujian distribusi normalitas data pada penelitian ini penting karena data tersebut dapat dikatakan mencerminkan populasi. Untuk menguji data terdistribusi normal yaitu dengan menggunakan teknik Kolmogorov-Smirnov. Kriteria pengujian yaitu :

- 1) Jika signifikansi  $> 0,05$  maka data terdistribusi normal ( $H_0$  diterima)
- 2) Jika signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi normal ( $H_0$  ditolak).

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		35	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	181.15095577	
Most Extreme Differences	Absolute	.231	
	Positive	.231	
	Negative	-.194	
Test Statistic		.231	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.045 <sup>d</sup>	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.039
		Upper Bound	.050

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Hasil Output SPSS V.25

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.5 dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dapat

diketahui bahwa data menunjukkan terdistribusi normal. Dari hasil output SPSS besarnya *asymptotic significance* atau nilai signifikan (Sig) = 0,050 = 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya residual terdistribusi normal dan data sudah memenuhi uji asumsi normalitas, serta data dapat dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan regresi linier.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variabel*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independent. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas yaitu dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Dimana jika nilai VIF kurang dari  $< 10$ , maka tidak ada gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai *tolerance* lebih dari  $> 0,10$  maka tidak ada gejala multikolinearitas (Amalia dan Gani, 2018).

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-54.628	200.781		-.272	.787	-464.124	354.869		
	DAR	5.007	3.260	.432	1.536	.135	-1.642	11.656	.326	3.064
	ROE	-1.229	.918	-.219	-1.338	.191	-3.101	.644	.959	1.043
	CR	-.004	.357	-.003	-.012	.991	-.732	.724	.334	2.992

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.6, menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu DAR, ROE, dan CR yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dengan nilai VIF yaitu < 10, maka hal ini berarti persamaan regresi linier bebas yang terjadi di uji multikolinearitas. Sehingga penelitian ini dapat digunakan dengan uji selanjutnya dengan model persamaan regresi linier berganda.

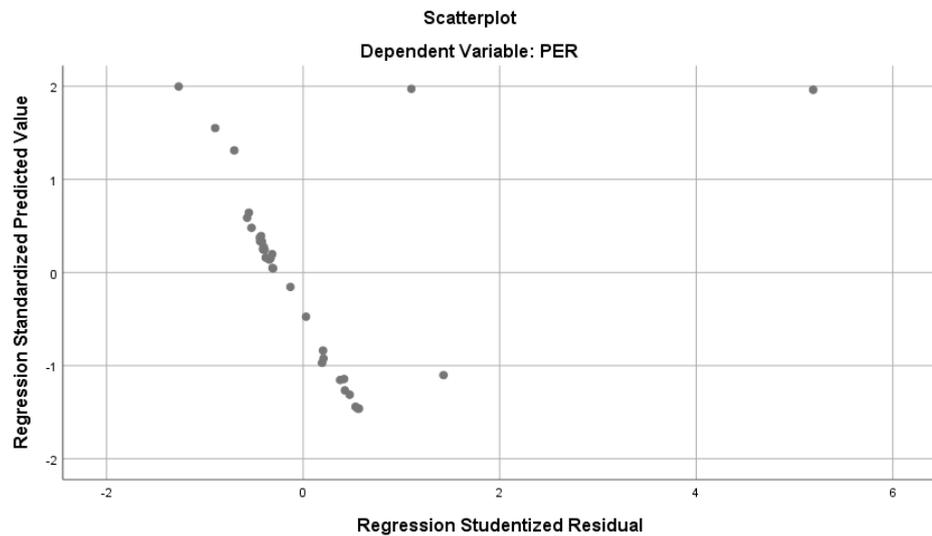
c. Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan didalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas (Priyanto, 2012).

Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas :

- 1) Jika ada pola tertentu, yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

**Gambar 4.8**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa pada grafik *Scatterplot* terlihat bahwa titiknya tidak menyebar secara merata dan membentuk pola tertentu (menyempit) di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga hasil penelitian ini terjadi Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah pengujian data yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh data atau observasi ada atau tidaknya korelasi dalam satu variabel dan dianalisis pada data *time series* atau menurut waktu. Tujuan adanya uji autokorelasi yaitu untuk melihat ada atau tidaknya korelasi residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji autokorelasi sering menggunakan metode uji *Durbin-*

*Watson* (DW test). Dimana jika nilai *Durbin-Watson* > 0,05, maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.448 <sup>a</sup>	.201	.124	189.71394	.201	2.600	3	31	.070	1.463

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DAR

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Hasil Olah Data SPSS v.25

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* yaitu sebesar 1,463 > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi ini yaitu tidak terjadi Autokorelasi.

#### 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel *independent* (X) yaitu *Debt to Asset ratio* (DAR), *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) terhadap variabel *dependent* (Y) yaitu harga saham. Model hubungan dua variabel kuantitatif dapat ditetapkan melalui persamaan regresi berganda dengan model regresi yang ditentukan, yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

$\alpha$  = Konstanta

$X_1$  = Debt to Asset Ratio (DAR)

$X_2$  = Return On Equity (ROE)

$X_3$  = Current Ratio (CR)

$B_1\beta_2\beta_3$  = Koefisien regresi variabel bebas

$e$  = Error Term

Berikut ini adalah hasil perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25 yang di sajikan dalam tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-54.628	200.781		-.272	.787	-464.124	354.869		
	DAR	5.007	3.260	.432	1.536	.135	-1.642	11.656	.326	3.064
	ROE	-1.229	.918	-.219	-1.338	.191	-3.101	.644	.959	1.043
	CR	-.004	.357	-.003	-.012	.991	-.732	.724	.334	2.992

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Hasil Output SPSS 25

Berdasarkan nilai koefisien regresi pada tabel 4.8 maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -54,628 + 5,007 (\text{DAR}) - 1,229 (\text{ROE}) - 0,004 (\text{CR})$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Konstanta  $\alpha$  sebesar sebesar -54,628, hal ini menunjukkan bahwa PER tanpa dipengaruhi oleh variabel *independent* yaitu DAR, ROE, dan CR = 0, maka harga saham cenderung akan mengalami penurunan sebesar -54,628

b. Koefisien Regresi DAR

Besarnya  $\beta_1$  yaitu 5,007 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara DAR dengan harga saham. Dimana hal ini berarti pada apabila variabel DAR naik, maka harga saham juga akan mengalami kenaikan sebesar  $\beta_1 = 5,007$  dengan asumsi variabel yang lainnya konstan dan sebaliknya.

c. Koefisien Regesi ROE

Besarnya  $\beta_2$  yaitu -1,229 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara ROE dengan harga saham. Dimana hal ini, apabila variabel ROE naik, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar  $\beta_2 = -1,229$  dengan asumsi variabel yang lainnya konstan dan sebaliknya.

d. Koefisien Regresi CR

Besarnya  $\beta_3$  yaitu -0,004 yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif antara CR dengan harga saham. Dimana hal ini, apabila variabel CR naik, maka harga saham juga akan mengalami penurunan sebesar  $\beta_3 = -0,004$  dengan asumsi variabel yang lainnya konstan dan sebaliknya.

### C. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

“Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel *independent* terhadap variabel *dependent*” (Priyanto, 2012).

Terdapat dua cara dasar pengambilan keputusan dalam uji F antara lain :

- a. Kriteria pengujian membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  :
  - 1) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
  - 2) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak
- b. Pengujian berdasarkan signifikansi :
  - 1) Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
  - 2) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	280719.404	3	93573.135	2.600	.070 <sup>b</sup>
	Residual	1115732.738	31	35991.379		
	Total	1396452.142	34			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), CR, ROE, DAR

Sumber: Hasil Output SPSS v.25

Dari hasil Analisa uji F dengan menggunakan SPSS 25, hal ini menunjukkan bahwa variabel *independent* berpengaruh terhadap variabel *dependent*, maka dengan ini dapat dinyatakan dengan nilai  $F_{hitung}$  yaitu sebesar 2,600 dengan  $df_1 (N_1) = k-1 = 4 - 1 = 3$ , dan  $df_2 = n-k = 34 - 3 = 31$ . Sehingga dapat ditentukan bahwa  $F_{tabel}$  sebesar 2,91 dengan nilai signifikansi 0,070. Sehingga dapat terlihat bahwa  $F_{hitung} 2,600 < F_{tabel} 2,91$  dimana bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dengan ini variabel DAR, ROE, dan CR secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

## 2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel *independent* yaitu DAR, ROE, dan CR secara persial berpengaruh terhadap variabel *dependent* yaitu Harga saham. Menurut Priyanto (2012) menyatakan “Pengujian secara uji t dapat menggunakan perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dan tingkat signifikan 0,05”.

Terdapat dua cara dasar dalam pengambilan keputusan uji t antara lain:

1. Kriteria pengujian dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{table}$  :
  - a. Jika nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
  - b. Jika nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  diterima.
2. Pengujian berdasarkan signifikansi :
  - a. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
  - b. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t**

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-54.628	200.781		-.272	.787	-464.124	354.869		
	DAR	5.007	3.260	.432	1.536	.135	-1.642	11.656	.326	3.064
	ROE	-1.229	.918	-.219	-1.338	.191	-3.101	.644	.959	1.043
	CR	-.004	.357	-.003	-.012	.991	-.732	.724	.334	2.992

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Hasil Output SPSS v.25

Pada tabel 4.10 dari hasil analisis perhitungan SPSS v.25 menyatakan bahwa perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dari masing-masing variabel bebas, yaitu :

a. Pengaruh DAR Terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan uji t dengan menggunakan SPSS v.25 terhadap variabel DAR (X1) menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  pada variabel DAR yaitu sebesar 1,536 dengan menggunakan taraf signifikan yaitu sebesar  $\alpha = 0,05/2$  (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan  $Df = n-k = 34 - 3 = 31$  dengan  $t_{tabel}$  2,039. Maka dengan ini ini variabel (X1)  $t_{hitung} 1,536 < t_{tabel} 2,039$ , sedangkan pada tingkat signifikansi yaitu diperoleh dari hasil  $0,135 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak diterima, yang artinya secara persial variabel DAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

b. Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Hasil pengujian uji t dengan menggunakan SPSS v.25 menyatakan bahwa  $t_{hitung}$  pada variabel ROE yaitu sebesar -1,338 dengan menggunakan taraf signifikan yaitu sebesar  $\alpha = 0,05/2$  (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan  $Df = n-k = 34 - 3 = 31$  dengan  $t_{tabel} 2,039$ . Maka dengan ini ini variabel (X2)  $t_{hitung} -1,338 < t_{tabel} 2,039$ , sedangkan pada tingkat signifikansi yaitu diperoleh dari hasil  $0,191 > 0,05$ . Maka hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak diterima, yang artinya bahwa variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

c. Pengaruh CR Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian uji t dengan menggunakan SPSS v.25 menyatakan bahwa  $t_{hitung}$  pada variabel CR yaitu sebesar -0,012 dengan menggunakan taraf signifikan yaitu sebesar  $\alpha = 0,05/2$  (uji dua sisi) dengan derajat kebebasan

$Df = n - k = 34 - 3 = 31$  dengan  $t_{tabel} 2,039$ . Maka dengan ini ini variabel (X3)  $t_{hitung} -0,012 < t_{tabel} 2,039$ , sedangkan pada tingkat signifikansi yaitu diperoleh dari hasil  $0,991 > 0,05$ . Maka hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tidak diterima, yang artinya bahwa variabel CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) adalah sebuah bilangan yang menyebutkan proporsi (presentase) variasi perubahan nilai-nilai variabel *dependent* yang ditentukan oleh variasi perubahan nilai-nilai seluruh variabel *independent*". (Amalian dan gani, 2018). Dimana nilai koefisien determinasi adalah angka 0 sampai dengan 1 yang dapat dinyatakan bahwa jika nilai  $R^2$  mendekati 1 maka variabel bebas dengan variabel terikat sudah dianggap cukup kuat.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Change Statistics			Sig. F Change	Durbin-Watson
						F Change	df1	df2		
1	.448 <sup>a</sup>	.201	.124	189.71394	.201	2.600	3	31	.070	1.463

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DAR

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Hasil Output SPSS.25

Hasil koefisien determinasi (*R square*) menunjukkan yaitu sebesar 0,201 atau 20,1%, dimana hal ini menyatakan bahwa kontribusi dari variabel *independent* yaitu *Debt to Asset ratio* (DAR), *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham dengan perhitungan indikator *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu sebesar 20,1% sedangkan

sisanya ( $100\% - 20,1\% = 79,9\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi.

#### **D. Pembahasan**

Berdasarkan hasil analisis penelitian dengan menggunakan SPSS.25 pada analisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham dengan indikator perhitungan dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) pada perusahaan sub sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat dilihat pembahasannya sebagai berikut :

##### 1. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) Secara Simultan

Berdasarkan hasil penelitian regresi linier berganda dapat diketahui bahwa hasil analisis uji F menunjukkan bahwa perbandingan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  yaitu sebesar  $F_{hitung} 2,600 < F_{tabel} 2,91$  dengan nilai signifikan  $0,070 < 0,05$ . hal ini dapat dinyatakan bahwa harga saham mempengaruhi variabel DAR, ROE, dan CR.

Pada hasil analisis penelitian dari data bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,201. maka dengan ini dapat dinyatakan bahwa 20,1%. Harga saham mempengaruhi tetapi tidak signifikan pada variabel DAR. ROE, dan CR sebesar 20,1% dan sisanya 79,9% dipengaruhi oleh variabel lainnya seperti variabel DER, ROA, dan EPS.

Hasil analisis penelitian ini berlawanan arah dengan penelitian yang dilakukan oleh Wuryaningrum dan Budiarti (2015) yaitu bahwa

secara bersama-sama (simultan) variabel *dependet* mempengaruhi variabel *independent*. Dikarenakan komposisi asset perusahaan farmasi terbesar dikontribusi oleh hutang, maka hal ini mengakibatkan *centiment* investor untuk tidak menanamkan modalnya di perusahaan farmasi.

## 2. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian regresi dengan uji t menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu  $t_{hitung} 1,536 < t_{tabel} 2,039$  dengan tingkat signifikan  $0,135 > 0,05$ . Maka hal ini dapat dinyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis penelitian ini berlawanan arah dengan penelitian yang dilakukan oleh Wuryaningrum dan Budiarti (2015) yang menunjukkan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada hasil penelitiannya nilai koefisien regresi sebesar 2532,261, nilai t sebesar 7,422 dengan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dimana pada pengertian DAR yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan seberapa besar aktiva dibiayai oleh utang. Sedangkan pada hasil analisis penelitian ini DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Bukti empiris dari hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Priliyastutu dan Stella 2017), dimana DAR sebesar 0,3963 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa DAR di tolak dan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini terjadi dikarenakan tingkat *debt ratio* tinggi yang menyebabkan aktiva terlalu besar dibiayai oleh utang, dan dikarenakan pandemi covid-19 yang melonjak tinggi sehingga

membuat perusahaan farmasi berbondong-bondong untuk memproduksi obat covid-19 karena permintaan konsumen yang terlalu tinggi, serta adanya peraturan pemerintah untuk gencarnya vaksinasi yang membuat perusahaan farmasi memproduksi, menjual obat ataupun vaksin karena kebijakan pemerintah dan permintaan pasar yang tinggi. Sehingga perusahaan farmasi mengalami defisit yang menyebabkan harga saham dipasar modal bergerak turun dan mendapatkan respon negatif dari para investor.

### 3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil analisis penelitian pada regresi uji t menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu  $t_{hitung} -1,338 < t_{tabel} 2,039$  dengan tingkat signifikan  $0,191 > 0,05$ . Maka hal ini dapat dinyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hasil analisis penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni dan Saputra (2017), dimana hasil analisis penelitiannya yaitu ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pada hasil penelitiannya yaitu nilai koefisien sebesar -20511,434 dengan nilai t sebesar -0,120 dan nilai signifikan sebesar  $0,905 > 0,05$ . Pengertian variabel ROE yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya sendiri untuk memperoleh laba bersih yang akan didapatnya. Pada hasil analisis penelitian ini menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sehingga dapat mempengaruhi harga saham bergerak turun dan para investor tidak tertarik

untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut, dikarenakan tingkat ROE rendah yang menyebabkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari modal sendiri yang semakin kecil. ROE yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan kurang baik untuk menghasilkan *income*. Hasil koefisien ROE yang negatif dari hasil penelitian ini dan penelitian (Sriwahyuni dan Saputa, 2017) dapat diartikan bahwa semakin meningkatnya persentase ROE dalam laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi dapat menurunkan rata-rata harga saham di perusahaan farmasi tersebut. Hal ini disebabkan karena proporsi terbesarnya yaitu terdapat pada variabel DAR yang menyebabkan tingkat *debt rasionya* tinggi dan secara langsung tingkat *equitynya* juga rendah, maka perusahaan farmasi tidak mendapatkan laba yang diharapkan dari modalnya sendiri. Hal lain juga bisa disebabkan karena dipengaruhi oleh faktor lain seperti kurangnya perusahaan dalam mengelola kinerja keuangan dan tingginya permintaan atau penawaran selama pandemi covid-19 yang semakin melonjak tinggi dan gencarnya vaksinasi di Indonesia.

#### 4. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian regresi dengan uji t menunjukkan bahwa  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  yaitu  $t_{hitung} -0,012 > t_{tabel} 2,039$  dengan tingkat signifikan yaitu  $0,991 > 0,05$ . Maka hal ini dapat dinyatakan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Suyantini (2019) yaitu CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitiannya pada nilai koefisien regresi sebesar 0,228 dengan arah negatif sebesar -0,249 dan tingkat signifikan sebesar  $0,142 > 0,05$ . Dimana pengertian variabel CR yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancarnya dengan aktiva lancar perusahaan. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sehingga dapat menyebabkan para investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi harga saham bergerak turun yang dikarenakan tingkat CR yang semakin rendah dan risiko kerugian yang dihadapi perusahaan juga semakin besar. Hal ini karena pendapatan aktiva yang diterima oleh perusahaan farmasi semakin kecil, dan proporsi kerugian atau utang juga semakin besar dan ini membuat kesempatan perusahaan farmasi dalam melunasi utang lancarnya semakin kecil.