

PENGARUH CR, ROA DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Novia Rizky Isnansyah
novia6209@gmail.com
Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of current ratio, return on assets and debt to equity ratio on stock price at cigarettes listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, periods of this research were in 2012-2019. This research used comparative causal research. The population of this research used 5 cigarettes companies. Therefore, a homogen population criteria obtained 3 cigarettes companies based on the saturated sampling method. Moreover, the research sample of this research used saturated sampling with all populations. The analysis method of this research used multiple linear regressions analysis with SPSS 24 version. The result of this research showed that the current ratio had negative and significant effect on stock price, return on assets had positive and significant effect on stock price. Moreover, the determination coefficient showed that Adjusted R-Square was 0,733. It meant that 73,3% dependent variable of stock price was explained by 3 independent variables, which were current ratio, return on assets and debt to equity ratio. Meanwhile, the rest was explained by other variables and factors outside of the regression model.

Keywords : curent ratio, return on asset, debt to equity ratio, stock price

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 2012-2019. Jenis penelitian ini yaitu penelitian kausal komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdiri dari 5 perusahaan. Agar populasi homogen maka berdasarkan kriteria diperoleh 3 perusahaan rokok. Sampel dalam penelitian ini didapatkan dengan menggunakan metode sampling jenuh, yaitu seluruh populasi digunakan sebagai sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 24. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Koefisien determinasi yang ditunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,733. Hal ini berarti bahwa 73,3% variabel dependen harga saham dapat dijelaskan oleh 3 variabel independen, yaitu *curent ratio*, *return on asset* dan *debt to equity ratio*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya diluar model regresi.

Kata Kunci : *curent ratio*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, harga saham

PENDAHULUAN

Industri rokok merupakan salah satu industri hasil tembakau yang mempunyai peran penting dalam menggerakkan ekonomi nasional di Indonesia. Meskipun menyulut pro dan kontra, industri rokok telah berdampak luas seperti menumbuhkan berbagai indsutri jasa terkait, penyediaan lapangan kerja dan penyerapan tenaga kerja. Industri rokok sendiri merupakan salah satu sub sektor industri terdaftar di bursa efek indonesia yang harga sahamnya kerap kali mengalami fluktuasi. Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Saham-saham perusahaan rokok sendiri hampir selalu mengalami koreksi atau penurunan ketika pemerintah berencana menaikkan tarif cukai rokok. Rata-rata perusahaan rokok mengalami fluktuasi pada harga saham sepanjang tahun 2012 hingga 2019. Rata-rata harga saham tertinggi sebesar Rp 18.743 pada tahun 2015 dan rata-rata harga saham terendah sebesar Rp 7.275 pada tahun 2019. Penurunan harga saham tersebut terjadi karena sebagian besar perusahaan rokok mengalami penurunan harga saham.

Suatu perusahaan dapat dinilai berhasil atau tidak dalam mengelola perusahaannya dilihat dari harga saham, pada saat harga saham naik maka dapat dikatakan mampu mengelola perusahaan dengan baik, namun apabila harga saham turun maka perusahaan dianggap kurang mampu mengelola perusahaannya. Menurut Samsul (2015:203) baik buruknya kinerja perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh emiten. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *current ratio*, *return on assets* dan *debt to equity ratio*.

Current ratio diteliti mengingat terdapat perbedaan hasil dari penelitian terdahulu, diantaranya menurut Rike (2015) yang meneliti harga saham dengan indikator *current ratio* hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Solihin (2019) serta Nurlia dan Juwari (2017) yang meneliti harga saham dengan indikator *current ratio* menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Selain *current ratio*, penelitian ini juga mengamati pengaruh *return on assets* terhadap harga saham perusahaan rokok. Menurut Kasmir (2012:196) *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki. Terdapat kesenjangan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (Rike, 2015 dan Novasari, 2013). Berbeda dengan penelitian oleh Nurlia dan Juwari (2017) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini juga mengkaji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham perusahaan rokok. Menurut Kasmir (2012:158) *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Novasari (2013) meneliti harga saham dengan indikator *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun hasil lain dikemukakan oleh Ramadhani (2017) dan Rike (2015) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan pemaparan tersebut, penelitian ini hendak mengkaji pengaruh *current ratio*, *return on assets* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2019.

TINJAUAN TEORITIS

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis harga saham dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan berbagai variabel (Martalena dan Malinda, 2011:47). Analisis fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk menghitung apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Analisis fundamental digunakan oleh investor untuk menentukan saham manakah yang harga pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya sehingga layak dibeli serta saham manakah yang harga pasarnya lebih tinggi dari nilai intrinsiknya sehingga menguntungkan untuk dijual.

Adapun faktor yang dipertimbangkan dalam analisis fundamental adalah faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal disebut juga dengan kondisi ekonomi makro, yang terdiri dari suku bunga, nilai tukar atau kurs serta inflasi. Sedangkan faktor internal berkaitan dengan kondisi perusahaan yang dapat ditinjau dari rasio-rasio keuangan yang diinformasikan perusahaan terkait.

Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2012:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan lainnya. Sedangkan menurut Harahap (2011:297) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Adapun jenis rasio keuangan yang dikaji dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

Rasio Likuiditas

Menurut Arief dan Edi (2016:57) rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Brigham dan Houston (2010:134), aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi hutangnya ketika hutang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya. Rasio likuiditas yang umum digunakan antara lain *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Penelitian ini menggunakan *current ratio* untuk dianalisis pengaruhnya terhadap harga saham. *Current ratio* sendiri diartikan sebagai rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini nuga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas juga dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen dalam mencapai efektivitas suatu perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu dan untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan berbagai proksi, antara lain *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, serta *gross profit margin*. Penelitian ini memilih *return on assets* sebagai indikator profitabilitas untuk dikaji pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan rokok.

Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2012:151) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Sedangkan menurut Periansya (2015:39) rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai oleh pihak luar. Semakin tinggi rasio solvabilitas semakin tinggi pula resiko kerugian yang dihadapi. Tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil. Solvabilitas dapat diukur dengan *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio* serta *times interest earned ratio*. Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* sebagai indikator solvabilitas yang akan dikaji pengaruhnya terhadap harga saham.

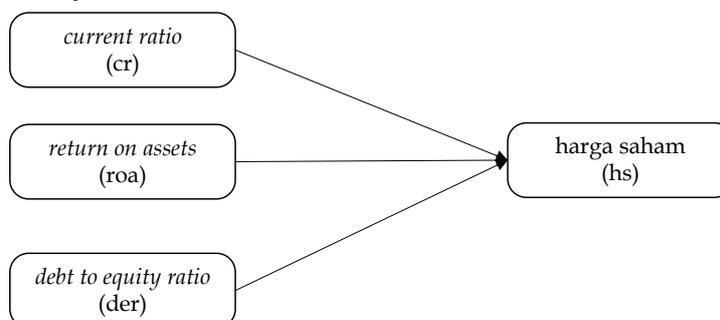
Harga Saham

Menurut Jogyanto (2008:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Harga saham yang cenderung naik disebabkan adanya capital gain atau menggambarkan kondisi perusahaan yang cenderung cukup baik. Sebaliknya, harga saham yang cenderung turun, disebabkan

capital loss dan permintaan akan saham juga akan turun, selain hal ini menunjukkan kurangnya kepercayaan para investor terhadap kemampuan atau prospek jangka panjang dari perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual digunakan untuk menggambarkan hubungan antar konstruk atau variabel dalam penelitian, sekaligus menunjukkan variabel mana yang diduga berpengaruh terhadap variabel lainnya.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Kasmir, 2012:134). Semakin tinggi tingkat *current ratio*, maka semakin likuid perusahaannya dan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi sehingga menarik investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, sehingga akan berpengaruh juga pada peningkatan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rike (2015) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₁ : *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Pengaruh *Return on Assets* terhadap Harga Saham

Return on asset digunakan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki (Kasmir, 2012:201). *Return on assets* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar, maka permintaan akan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rike (2015) dan Novasari (2013) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₂ : *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi total hutang dibandingkan dengan total ekuitas sebuah perusahaan, akan semakin tinggi risiko yang akan ditanggung pemodal. Kondisi ini memicu keraguan akan mendapat keuntungan, sehingga permintaan oleh para investor akan saham menurun. Penelitian yang dilakukan oleh Novasari (2013) menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₃ : *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh dengan kriteria yang ditampilkan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2019	5
2	Perusahaan rokok yang laporan keuangan dan laporan ringkasan harga saham tidak dapat diakses selama periode 2012-2019	(1)
3	Perusahaan rokok yang tidak menghasilkan laba positif selama periode 2012-2019	(1)
Jumlah Perusahaan Sampel		3

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1 tentang kriteria pengambilan populasi diatas, sehingga diperoleh jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian berjumlah 3 perusahaan, yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter yang diperoleh dari laporan tahunan yang terdiri dari laporan posisi keuangan tahun 2012-2019, laporan laba rugi tahun 2012-2019, dan laporan perubahan ekuitas tahun 2012-2019 pada perusahaan rokok yang bersumber dari Galeri Bursa Efek Indonesia (GBEI) di STIESIA Surabaya periode 2012-2019.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel Independen

1. *Current ratio*, merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Satuan ukuran *current ratio* adalah persen.

$$Current\ Ratio = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir (2012:134)

2. *Return on assets*, merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Satuan ukuran *return on assets* adalah persen.

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir (2012:201)

3. *Debt to equity ratio*, merupakan salah satu dari rasio solvabilitas rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Satuan ukuran *debt to equity ratio* adalah persen.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Sumber : Kasmir (2012:158)

Variabel Dependen

1. Harga saham, merupakan harga surat berharga yang dimiliki oleh calon investor yang dikeluarkan atau diterbitkan oleh perusahaan yang telah berbentuk perseroan terbatas (Sjahrial, 2012:19). Harga saham yang digunakan adalah harga saham akhir

tahun per 31 Desember periode 2012-2019 pada saat *closing price* dengan satuan rupiah per lembar saham.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat generalisasi (Sugiyono, 2014:21). Statistik deskriptif yang dipakai dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui antara hubungan atau pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$hs = \alpha + \beta_1 cr + \beta_2 roa + \beta_3 der + \varepsilon$$

Keterangan:

hs	: harga saham
α	: konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: koefisien regresi linier
cr	: <i>current ratio</i>
roa	: <i>return on assets</i>
der	: <i>debt to equity ratio</i>

Uji Kelayakan Model

Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F dilakukan untuk menguji layak atau tidaknya model regresi yang digunakan pada penelitian. Adapun kriteria pengujian dengan menggunakan signifikansi 0,05. Diharapkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 karena dengan demikian model regresi dinyatakan layak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin nilai koefisien determinasi mendekati angka 1, menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya, jika koefisien determinasi yang mendekati 0, maka semakin kecil pengaruh variabel independen dalam perubahan nilai variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dijalankan untuk menguji apakah data penelitian memenuhi syarat sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan regresi linier berganda. Adapun uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual data pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik jika residual datanya terdistribusi mengikuti kurva normal. Residual data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi terdapat hubungan antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016:105). Model regresi yang baik adalah ketika tidak terjadi hubungan antar variabel independennya. Dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai VIF ≤ 10 atau nilai *tolerance* $> 0,1$.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain pada model regresi (Ghozali, 2016:139). Model regresi baik jika residual datanya tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas dengan cara melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat hubungan antara kesalahan pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan dengan teknik durbin watson, dan dinyatakan tidak terjadi autokorelasi apabila nilai durbin watson berada diantara -2 hingga +2.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kuncoro, 2011:105). Pengaruh setiap variabel independen diketahui dengan uji t pada taraf kepercayaan sebesar 5%. Apabila nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mencakup nilai minimal, maksimal, rerata dan standard deviasi untuk setiap variabel dalam penelitian ini. Data diolah dengan *software* SPSS versi 24 dan tercantum dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	n	Min	Max	Mean	Std Dev
cr	24	153	657	313,88	167,163
roa	24	2	39	16,38	11,839
der	24	19	110	53,96	25,523
hs	24	141	94000	33382,04	34195,124

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Tabel 2 menunjukkan bahwa *current ratio* mempunyai nilai rerata sebesar 313,88 yang mendekati nilai minimum sebesar 153 artinya secara rerata nilai *current ratio* perlu dilakukan peningkatan. *Return on assets* mempunyai nilai rerata sebesar 16,38 yang mendekati nilai minimum sebesar 2 artinya secara rerata nilai *return on assets* perlu dilakukan peningkatan. Pada tabel 2 juga tercantum bahwa 3 debt to equity ratio mempunyai nilai rerata sebesar 53,96 yang mendekati nilai minimum sebesar 19 artinya secara rerata nilai *debt to equity ratio* perlu dilakukan peningkatan. Harga saham mempunyai nilai rerata sebesar 33382,04 yang mendekati nilai maximum sebesar 94000 artinya secara rerata nilai harga saham sudah baik karena mendekati nilai maximum, sehingga tidak perlu dilakukan peningkatan.

Pembahasan

Uji Kelayakan Model

Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji F dilakukan untuk menguji layak atau tidaknya model regresi yang digunakan pada penelitian. Hasil uji F ditampilkan dalam tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji F (*Goodness of Fit*)

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig</i>
<i>Regression</i>	86,135	3	28,712	12,384	0,000
<i>Residual</i>	46,367	20	2,318		
<i>Total</i>	132,502	23			

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti $<0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini dikatakan layak dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ditampilkan dalam tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,874	0,764	0,733	0,70461

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Koefisien determinasi sebesar 0,733 artinya 73,3% variasi harga saham dijelaskan oleh variasi variabel independen sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual data pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji asumsi klasik pertama ditampilkan pada tabel 5 :

Tabel 5
Hasil Uji Normalitas

<i>N</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
Kolmogorov-Smirnov Z	0,119
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Pengujian normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel bebas dalam model regresi. Hasil uji multikolinieritas ditampilkan dalam tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas

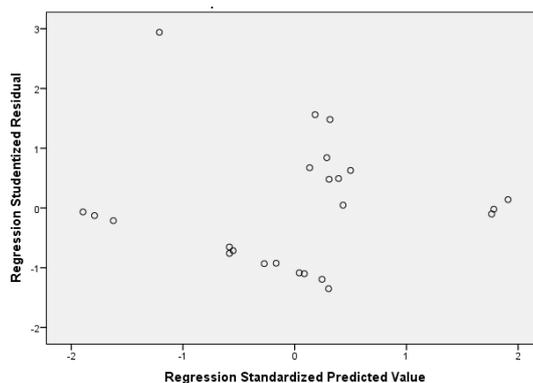
Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
cr	0,237	4,218	bebas multikolieneartitas
roa	0,759	1,318	bebas multikolieneartitas
der	0,218	4,586	bebas multikolieneartitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Tabel 6 di atas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ketidaksamaan *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain, yang ditampilkan dalam grafik *scatterplot* di bawah ini:



Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan *scatterplot* dapat diketahui bahwa tidak terdapat pola tertentu, tidak membentuk gelombang dan data tersebar baik pada sumbu X dan Y. Dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat hubungan antara kesalahan pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Hasil uji autokorelasi ditampilkan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,417

Dependent Variable: hs

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,417 nilai tersebut tidak berada diantara -2 hingga +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengolahan data uji t dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 8
Pengujian Hipotesis dengan Uji t

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Keterangan</i>
(Constant)	71,307	3,293	0,004	
cr	-7,897	-3,392	0,003	Signifikan
roa	1,501	3,715	0,001	Signifikan
der	-5,624	-2,462	0,023	Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa ketiga variabel independen yang terdiri dari *current ratio*, *return on assets* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok. Adapun *return on assets* memiliki pengaruh positif namun *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan informasi yang tertera dalam tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$hs = 71,307 - 7,897 cr + 1,501 roa - 5,624 der + \epsilon$$

Nilai konstanta α (*constant*) adalah sebesar 71,307 diartikan bahwa apabila semua variabel bebas bernilai tetap atau nol, maka harga saham perusahaan rokok akan sebesar 71,307 rupiah per lembar saham. Koefisien regresi *current ratio* sebesar -7,897 diartikan bahwa apabila *current ratio* meningkat 1 satuan persen, maka akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan rokok sebesar -7,897 rupiah per lembar saham, dengan asumsi variabel independen lain konstan. Koefisien regresi *return on assets* sebesar 1,501 menunjukkan bahwa apabila *return on assets* meningkat 1 satuan persen, maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham sebesar 1,501 rupiah per lembar saham, dengan asumsi variabel independen lain konstan. Koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar -5,624 diartikan bahwa apabila *debt to equity ratio* meningkat sebanyak 1 satuan persen, akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan rokok sebesar 5,624 rupiah per lembar saham, dengan asumsi variabel independen lain konstan.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok. Pengaruh negatif signifikan menunjukkan adanya manajemen likuiditas yang buruk karena kelebihan dana yang dimiliki perusahaan tidak digunakan oleh perusahaan tersebut untuk membayar hutang jangka pendek dan investasi lainnya. Hal ini dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut tidak melakukan manajemen arus kas dan investasi yang baik.

Hasil tersebut sesuai dengan pendapat Kasmir (2012:134) bahwa semakin tinggi *current ratio*, maka belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Dewi dan Solihin (2019) bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman.

Pengaruh *Return on Assets* terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok. Kondisi ini menunjukkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien dalam menghasilkan laba perusahaan dan perusahaan mampu mengelola aset yang dimilikinya. Setiap peningkatan *return on assets* juga akan diikuti oleh peningkatan harga saham.

Hasil ini sejalan dengan pendapat Kasmir (2012:201) yang menyatakan bahwa *return on assets* yang semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Rike (2015) bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan *real estate* di Indonesia.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan rokok. Dapat dikatakan bahwa penggunaan hutang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri atau tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar berarti beban perusahaan juga

semakin berat. Akibatnya harga saham perusahaan juga menurun seiring dengan menurunnya permintaan pasar terhadap saham tersebut.

Hasil ini sejalan dengan pendapat Kasmir (2012:158) bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ramadhani (2017) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan di Indonesia.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan kajian yang dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa : (1) *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham (2) *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham (3) *debt to equity ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yakni : (1) hanya menggunakan tiga variabel dalam menganalisis pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan rokok, sedangkan masih banyak rasio keuangan lain yang dapat berdampak pada harga saham (2) hanya terdapat 3 perusahaan rokok yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Saran

Saran yang dapat diajukan dari hasil penelitian ini adalah : (1) bagi perusahaan, diharapkan menjaga nilai *current ratio* agar proporsional sebagai bentuk manajemen arus kas yang baik, mempertahankan nilai *return on assets* yang tinggi sebagai bentuk kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang baik, serta menjaga nilai *debt to equity ratio* agar tidak terlalu tinggi untuk menghindari munculnya persepsi ketergantungan perusahaan pada pihak luar (2) bagi investor, hendaknya mempertimbangkan rasio *current ratio*, *return on assets* dan *debt to equity ratio* sebelum mengambil keputusan investasi (3) bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk dapat melakukan penelitian yang relevan dengan menambahkan jumlah variabel independen dan periode pengamatan yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, I. K. dan D. Solihin. 2019. Pengaruh Current Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Ilmiah Feasible*. Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang. Tangerang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2011. *Metode Kuantitatif*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen. YKKPN. Yogyakarta.
- Martalena dan Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Novasari, E. 2013. Pengaruh Price Earning Ratio, Earning Per Share, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga saham pada Perusahaan Sub Sektor Industri Textile di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang. Semarang.

- Nurlia dan Juwari. 2017. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share dan Current Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif di BEI. *Jurnal GeoEkonomi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Balikpapan. Balikpapan.
- Periansya. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Politeknik Negeri Sriwijaya. Palembang.
- Ramadhani, F. H. 2017. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI. *Jurnal Profita*. Edisi 8. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Rike, E. 2015. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Asset Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Real Estate di BEI. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Samsul, M. 2015. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Edisi 2. Erlangga. Jakarta.
- Sjahrial, D. 2012. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.